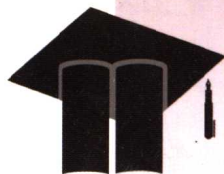


财 经 博 士 论 丛



CAIJING BOSHI LUNCONG

伊志宏 著

养老金改革 模式选择及其金融影响

0.213.4
05
01

中国财政经济出版社

财经博士论丛

养老金改革： 模式选择及其金融影响

伊志宏 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

养老金改革：模式选择及其金融影响/伊志宏著.

北京：中国财政经济出版社，2000. 5

(财经博士论丛)

ISBN 7-5005-4645-9

I. 养... II. 伊... III. 退休金-福利制度-经济体制改革-中国 IV. F249. 213. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 08262 号

中国财政经济出版社出版

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

E-mail: cfeph@cfeph.com

(版权所有 翻印必究)

社址：北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码：100010

发行处电话：64033095 财经书店电话：64033436

财经图书发行中心电话：88119132 88119130 (传真)

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 1 插页 6.875 印张 150 000 字

2000 年 5 月第 1 版 2000 年 5 月北京第 1 次印刷

定价：15.00 元

ISBN 7-5005-4645-9/F·4176

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本课题的研究得到
中国留学基金委员会
“留学归国人员科研启动基金”
的资助，在此致谢！

序

本书研究的主题是中国的养老保险。养老保险是中国社会保障制度的重要组成部分。

关于社会保障，中国从实行改革开放政策以来有过长时期的研讨，达到一定共识。一是社会保障的重要性：如果没有适当的社会保障，经济稳定和社会安定会受到不利影响，政治经济体制改革也不易顺利进行。二是建立社会保障制度的艰巨性：以中国人口之多和社会经济状况之差异，以人民群众提高福利的迫切和可用资源的相对不足，以部门和地方多年来已在保障人民生活方面采取了不少措施但又缺乏统筹经营和有效管理的经验，在短期内建立一个完整的体系，即所谓社会安全网是颇有困难的。

社会保障是一个大系统，应由若干较小的子系统所组成。每个子系统，因目的不同而内容相异，因资金来源和用途不同而运作方式有别，又因运作方式不同而监督管理的方式方法也相应调整或创新。看来，要建立和完善社会保障制度，必须从其子系统一个一个地着手，有秩序地逐步推进。

养老保险就是这样的一个子系统。与社会保障相比，养老保险的目标虽然较为明确，但其内容也并非简单地限于保险人和承保者双方的契约关系，实际上涉及个人家庭、企业事业单位、政府部门之间错综复杂的关系。正因为如此，建立和完善中国的养老保险制度也是十分艰巨的，就此进行研究和制度设计对社会保

障那个大系统也能起到先行一步的作用。

为此,本书作者作了有益的探索。

(一)养老保险作为社会保障的一个部分,除了为满足中国社会发展共同需要所必需外,更因为中国人口老龄化的迅速来临而更加迫切。

(二)养老保险有多个政策目标,必须应对复杂的社会经济关系。因此要求多层次管理,多资金来源;制度设计必须适合中国国情,应当吸取其他国家的经验教训。

(三)在养老保险的多层构架中,应能建立养老基金,也有可能和必要去逐步实行完全积累的基金制。

(四)养老保险制度以中国金融市场的发展为条件,但也在制度建设、金融创新、金融监管等方面对金融市场建设和金融体制改革起一定的推动作用。

本书是应用经济学范围内的一项理论研究,作者的观点和论证是经过深思熟虑的。作者在本书中提出的一些政策建议也有相当的参考价值。

王传纶

2000年2月于中国人民大学财政金融学院

目 录

导 言	(1)
-----------	-------

第一篇 中国养老金制度改革的模式选择

第一章 养老金制度及其改革	(9)
1. 1 养老保障及其制度安排	(9)
1. 1. 1 养老保障的非正式安排与正式安排	(9)
1. 1. 2 养老保障体系及其功能	(12)
1. 1. 3 养老金制度的模式选择	(16)
1. 2 发达国家养老金制度面临的危机	(22)
1. 2. 1 “二战”以后公共养老金制度的完善	(22)
1. 2. 2 发达国家养老金制度面临的危机	(23)
1. 3 世界范围的养老金制度改革浪潮	(28)
1. 3. 1 发达国家的养老金制度改革	(28)
1. 3. 2 未雨绸缪——发展中国家的养老金制 度改革	(32)
1. 4 对养老金制度改革模式选择中若干问题的思 考	(41)
1. 4. 1 对养老保障体系中政府职能的重新界 定	(41)

- 1. 4. 2 完全积累制在养老保障体系中占主导地位是否养老金制度改革的必由之路…… (43)
- 1. 4. 3 成熟的资本市场是否是完全积累制存在的前提…… (44)
- 1. 4. 4 养老基金的政府管理与私人管理…… (45)

第二章 中国养老金制度改革模式选择 …… (47)

- 2. 1 中国养老金制度改革的背景 …… (47)
 - 2. 1. 1 人口老龄化对中国老年保障的挑战…… (47)
 - 2. 1. 2 消费者行为的变化对养老金制度改革及金融体系创新的要求…… (51)
 - 2. 1. 3 养老金制度改革所处的改革环境…… (55)
- 2. 2 对已有改革的评价 …… (57)
 - 2. 2. 1 80年代以来中国养老金制度改革的简单回顾…… (57)
 - 2. 2. 2 改革的业绩与问题…… (61)
 - 2. 2. 3 基本养老保险统帐结合(社会统筹与个人帐户相结合)存在的问题…… (63)
- 2. 3 强制性个人帐户占主体的多层次养老金体系——中国养老金制度改革模式选择 …… (68)
 - 2. 3. 1 中国养老金制度改革模式选择的依据…… (68)
 - 2. 3. 2 中国养老金制度改革模式选择的内容…… (69)
 - 2. 3. 3 有关新的养老金制度改革模式的说明…… (75)
- 2. 4 “统帐结合”养老金模式向完全积累制占主体的养老金制度的转轨 …… (76)
 - 2. 4. 1 转轨成本的计算…… (77)

2. 4. 2 转轨费用的融资·····	(79)
----------------------	------

第二篇 中国养老金制度改革模式 选择的金融影响

第三章 养老金与储蓄·····	(85)
3. 1 生命周期理论及其扩展模型·····	(86)
3. 1. 1 简化的生命周期理论模型·····	(86)
3. 1. 2 生命周期模型的扩展·····	(90)
3. 2 养老金制度对储蓄的影响·····	(98)
3. 2. 1 现收现付制对储蓄的影响·····	(98)
3. 2. 2 基金积累制养老金计划对储蓄的影响·····	(101)
3. 2. 3 养老金制度转轨的储蓄效应——智利的 情况·····	(103)
3. 3 中国养老金制度改革可能对储蓄产生的 影响·····	(105)
3. 3. 1 完全积累制占主体的养老金制度对个 人储蓄的影响·····	(105)
3. 3. 2 完全积累占主体的养老金制度对公共 储蓄和企业储蓄的影响·····	(109)
3. 3. 3 从现收现付制向新的养老金制度的转 轨可能对储蓄产生的影响·····	(110)
3. 4 刺激需求与提高长期储蓄率——当前的政策 选择·····	(110)
3. 4. 1 对改革以来居民部门高储蓄率的基本 分析·····	(111)

3. 4. 2 发展消费信贷与实现养老金制度转轨——
兼顾长短期经济增长需求的政策选择 … (113)

第四章 养老金与金融体系发展…………… (117)

4. 1 中国养老金的管理模式…………… (117)
4. 1. 1 两种管理模式的比较…………… (117)
4. 1. 2 中国养老金的管理模式…………… (120)
4. 2 养老金与金融体系发展…………… (122)
4. 2. 1 金融体系的构成及其功能…………… (122)
4. 2. 2 促进资本市场发展——契约型金融机
构在金融体系中的作用…………… (125)
4. 2. 3 养老金的发展促进金融机构体系的
完善…………… (130)
4. 3 发展契约型金融机构,完善中国的金融体系,
促进资本市场发展…………… (134)
4. 3. 1 改革以来中国金融体系的发展…………… (134)
4. 3. 2 当前中国金融体系存在的主要问题…………… (135)
4. 3. 3 发展养老金,促进中国金融体系的
完善和资本市场的发展…………… (138)
4. 3. 4 养老金如何进入市场…………… (139)

第五章 养老金投资与金融工具创新…………… (147)

5. 1 养老金的特点及其对投资工具的需求…………… (147)
5. 1. 1 养老金的特点…………… (147)
5. 1. 2 养老金投资的一般原则…………… (149)
5. 1. 3 养老金可选择的投资工具…………… (151)

5.2 养老金投资组合的国际比较	(154)
5.2.1 养老金投资组合的国际比较及结论	(154)
5.2.2 养老金投资与金融工具创新——美国的经验	(159)
5.3 中国养老基金的投资与金融工具创新	(168)
5.3.1 中国养老基金的投资现状	(164)
5.3.2 主要投资工具的收益率比较及养老金投资选择	(166)
5.3.3 养老金投资与金融工具创新	(170)
第六章 养老基金与金融监管	(173)
6.1 养老基金的监管	(173)
6.1.1 养老基金监管的必要性	(173)
6.1.2 养老基金监管的主要内容	(176)
6.1.3 监管机构	(182)
6.2 养老金发展带来的金融创新与金融监管	(183)
6.2.1 金融创新与金融监管的动态发展过程	(183)
6.2.2 发达国家养老基金发展带来的金融创新对金融监管的影响	(186)
6.2.3 中国养老基金的发展对现有金融监管的挑战	(188)
附录一	(190)
附录二	(192)
附录三	(194)
主要参考文献	(197)
后 记	(202)

导 言

一、关于本书选题、思路及研究范围的界定

第一，世界人口老龄化对养老金制度提出的挑战。世界各主要发达国家经过 100 多年建立起来的养老金制度，在 20 世纪末遇到人口老龄化的严峻挑战。发展中国家尚不成熟的养老金制度，也将面临着日益严峻的人口老龄化的挑战。养老金制度的改革及其模式选择受到越来越广泛的关注。

第二，对养老金制度的研究，可以说是一个世界性和世纪性的热门和难题。由于养老金制度涉及社会经济政治的许多方面，对它的研究，可以从人口学、社会学、劳动经济学、财政经济学、税收经济学、金融经济学等多方面进行。

第三，迄今为止，国外经济学家对养老金制度进行了较为全面、系统、深入的研究，就金融角度而言，研究内容包括：（1）养老金制度与金融创新；（2）养老金的投资策略；（3）养老金对国民储蓄的影响；（4）养老金的管理，等等。这些研究无疑对研究中国的养老金制度及其对金融发展和金融创新的影响提供了有益的启示。但是，这些研究多以发达的资本市场和成熟的金融体系为前提，与中国的现实环境相去甚远。

中国经济学界对养老金制度改革的研究，总的看应该说不是很系统，对具体问题的分析多，对制度模式总体设计的研究少；

对现有政策的解释多,对与养老金相关问题的研究少。前一段时间的研究比较多地集中在如何完善“统帐结合”的部分积累模式以及由现收现付向部分积累转轨过程中需要解决的各种问题,如转轨成本的负担、基金缺口的弥补、如何提高缴费到位率及扩大覆盖面,如何实现养老金制度的统一等等。这些问题无疑是非常重要的。但是,从已经运行了几年的情况来看,“统帐结合”部分积累的养老金制度模式不仅不能解决迎接下个世纪人口老龄化高峰的长期问题,也不能解决当前减轻国有企业负担的短期问题。因此,必须重新考虑中国养老金制度改革的模式选择问题,并研究这种选择可能对社会经济产生的影响。

第四,基于这些情况,本书重点关注的是养老金制度改革的总体模式选择及其在金融方面产生的影响。根据中国的实际情况,借鉴世界其他国家改革的成功经验,本书是沿着这样一条思路展开分析的:人口老龄化的严峻现实要求采取有效措施,防范养老保障风险——鉴于养老保障体系功能的多样化和复杂性,这一体系必须由多个层次(或多个支柱)组成,但在其中完全的基金积累制占主导地位,是包括中国在内的世界多数国家的必然选择——与现收现付制相比,完全积累制具有完全不同的筹资机制和基金运营机制——以积累制占主导地位的养老金制度改革必然对资本市场的发展和金融体系的变革产生巨大影响,这种影响主要表现在:(1)基金积累对社会储蓄及资金配置、资金流动从而资源配置效率的影响;(2)基金积累及其运营管理对金融机构体系的影响;(3)基金的保值增值要求对金融工具创新的需求;(4)基金投资对金融监管改革与完善的要求;等等。

在市场化整体改革过程中,必须充分认识养老金制度改革与金融体系改革和资本市场发展的相互联系与相互作用。养老金

制度改革不仅是完善社会保障制度的需要，更是完善金融体系、发展资本市场从而促进经济的长期发展的需要。养老金制度与金融体系在制度设计和改革进程上必须相互协调。

第五，鉴于养老金制度改革的复杂性及中国目前养老保障体制在城乡、企事业单位之间的差异性，本书将重点放在养老金制度改革模式整体架构的设计上，改革过程中的许多具体问题需要另文研究。由于中国原有的养老保障制度只存在于国有部门（国有企业及行政事业单位）及少量的集体企业，农村及城镇非国有部门基本上没有正规的养老安排，因此改革显然是指原国有部门特别是国有企业的养老金制度。由此就界定了本书的研究范围。虽然本书不专门研究非国有部门及农村的养老金制度问题，但是，适应市场经济长期发展需要的新的养老金制度，应当是覆盖面逐步扩大到城镇非国有部门及广大农村地区的统一的制度。就农村而言，虽然在相当长的时间内，非正规的养老安排还要发挥重要作用，但新的养老金制度应当为具备了条件的农民参加正式的养老安排提供可能。

二、本书的主要内容

基于上述思路，本书集中在对中国养老金制度改革的模式选择、养老金改革对资本市场的影响及与金融改革的相关对策等问题的研究上，具体内容包括六章：

第一章 养老金制度及其改革

分析养老保障体系的构成及养老金制度模式选择的内容，通过对世界范围内养老金制度危机及各国养老金改革实践的介绍，归纳出养老金制度模式的选择中需要明确和解决的几个主要问题。

第二章 中国养老金制度改革的模式选择

中国的人口老龄化过程以其速度快、基数大等特征在经济发展尚处于较低水平时提前到来，从而提出了养老金制度改革的要求；同时市场化改革中，个人收入水平的提高、消费储蓄行为的变化为养老金的改革提供了可能性。本章在对 80 年代以来城镇企业职工养老金制度改革进行了客观、全面的评价以后，指出了现有的“社会统筹与个人帐户相结合”的养老金模式存在的问题。提出在明确养老金体系各层次的功能定位的基础上，社会统筹与个人帐户应该分开，以强制性个人帐户养老金为主体的养老金制度应当是中国养老金改革选择的模式。

第三章 养老金与储蓄

市场经济中的储蓄行为决定于储蓄动机。不同的养老基金筹资方式可能会对个人储蓄乃至国民储蓄产生不同的影响。由于中国市场环境、储蓄行为的不同，西方经济学家论证的“挤出效应”、“替代效应”等在中国尚需得到验证。在以积累制占主导的养老金体系中，基金积累规模的不断扩大将通过提高长期储蓄率、扩大社会金融资产规模而促进经济的长期发展，并且还会由于抵消发展消费信贷对储蓄产生的部分负面影响而有利于经济的短期增长。

第四章 养老基金与金融体系发展

养老金作为契约型金融中介机构，它的发展将对金融体系产生深刻影响，不但会通过改变全社会金融中介机构资产的分布状况而影响社会融资的格局（就中国目前而言，其对银行储蓄存款可能会产生一些分流作用），而且其运营理会推动金融体系中其他金融机构的发展。此外，养老基金作为重要的机构投资者，还会对资本市场的发展发挥重要作用。因此，养老金制度模式的

选择,是需要与金融体系的改革及发展通盘考虑的,这也是新的养老金制度成功的前提。

第五章 养老基金与金融工具创新

养老基金作为资本市场的一个主要的机构投资者,以其基金的长期性、稳定性等特点,在寻求与之匹配的金融工具的过程中,对金融工具的发展和创新从需求的角度产生了巨大的推动作用。本章通过对其他国家养老金投资组合、养老金对金融工具创新推动的实证性分析,提出了中国养老基金投资组合近期可能的选择及对中国资本市场金融工具创新可能产生的影响。

第六章 养老基金与金融监管

新的养老金制度模式的确立带来的养老基金规模的不断扩大,必然对金融监管提出新的要求。一方面,要求改革现有的监管内容,放宽对养老基金的投资限制;另一方面,要求加强与完善对养老基金管理和投资的金融监管,防范投资风险,保障养老金受益人的利益。

三、主要概念

本书中使用的一些主要概念需要作如下界定:

第一,社会保障、社会保险、养老保障、养老保险、养老金。国际劳工局对社会保障下的定义为:社会通过一系列的公共措施来向其成员提供保护,以便与由于疾病、生育、工伤、失业、伤残、年老和死亡等原因造成停薪或大幅度减少工资而引起的经济和社会贫困进行斗争,并提供医疗和对有子女的家庭实行补贴。由此可见,社会保障是一种公共行为,带有强制性,通常由政府来实施。它包括社会保险、社会福利、社会救济和优抚等内容。

社会保险是社会保障的核心。与商业保险不同的是,它通过强制建立社会保险专项基金,对因年老、疾病、工伤、失业等原因丧失劳动能力或暂时不能劳动的人提供物质帮助。社会保险包括养老保险、医疗保险、工伤保险、失业保险、生育保险等项目,它为所覆盖的社会成员提供最基本的保障。

养老的社会保险是养老保障体系的重要组成部分,它通过公共养老金的形式为人们提供最基本的养老保障。完整的养老保障还有赖于其他的形式,包括商业养老保险、各种养老储蓄等等。各种专门的养老保险计划和养老储蓄计划提供的养老收入称为养老金。广义上说,完整的养老保障是对老年人的生活保障,应当包括收入保障、物质保障、精神关怀等诸多方面,但收入保障是其基础,也是经济学家所关心的问题。从这个角度,我们时常会将养老保障体系和养老金体系两个概念通用。

第二,公共养老金、私人养老金、职业养老金。公共养老金是指政府通过其社会保障计划提供的养老金,具有公共管理、规定受益额、通常采用现收现付方式、由税收支持等特点。私人养老金则指市场经济国家由政府以外的组织提供并由私人管理的各种养老金,主要包括各种职业养老金和个人储蓄帐户。介于公共养老金和私人养老金之间,还有一种是政府为其雇员提供的养老金,是一种特殊的职业养老金。职业养老金一般是由雇主(企业)或工会设立的养老金计划提供的,由私人管理,是私人养老金的重要组成部分。