

养老改革与人口理论经典译丛

GLOBAL PENSION CRISIS

Unfunded Liabilities and How We Can Fill the Gap

Richard A. Marin

全球养老金危机

空账及其填补方式

[美] 理查德·马林 著

万谊娜 陈少平 译



东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

WILEY

养老改革与人口理论经典译丛

GLOBAL PENSION CRISIS

Unfunded Liabilities and How We Can Fill the Gap

Richard A. Marin

全球养老金危机

空账及其填补方式

[美] 理查德·马林 著

万谊娜 陈少平 译

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

WILEY

辽宁省版权局著作权合同登记号：图字 06-2014-35 号

Global Pension Crisis: Unfunded Liabilities and How We Can Fill the Gap, original ISBN: 978-1-118-58236-7.

Copyright © 2013 by Richard A. Marin. All rights reserved.

Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning, or otherwise, except as permitted under Section 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without either the prior written permission of the Publisher, or authorization through payment of the appropriate per-copy fee to the Copyright Clearance Center, Inc., 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, 978-750-8400, fax 978-646-8600, or on the web at www.copyright.com. Requests to the Publisher for permission should be addressed to the Permissions Department, John Wiley & Sons, Inc., 111 River Street, Hoboken, NJ 07030, 201-748-6011, fax 201-748-6008, or online at www.wiley.com/go/permissions.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书简体中文翻译版由约翰·威立父子有限公司授权东北财经大学出版社独家出版发行。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

版权所有，侵权必究。

图书在版编目 (CIP) 数据

全球养老金危机: 空账及其填补方式 / (美) 马林 (Marin, R. A.) 著; 万谊娜, 陈少平译. —大连: 东北财经大学出版社, 2014. 12

(养老改革与人口理论经典译丛)

ISBN 978-7-5654-1739-9

I. 全… II. ①马… ②万… ③陈… III. 退休金-劳动制度-研究-世界 IV. F249.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 272359 号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷



幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 212 千字 印张: 11 插页: 1

2014 年 12 月第 1 版 2014 年 12 月第 1 次印刷

责任编辑: 刘东威 杨紫旋

责任校对: 刘 洋

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 30.00 元

译者序

目前全世界 60 岁以上老年人口总数已达 6 亿，有 60 多个国家的老年人口达到或超过人口总数的 10%，而且这些国家未来人口老龄化程度还会进一步加重。据预测，到 2030 年，日本 65 岁以上的人口比重将达 32% 以上；美国 65 岁及以上人口的比例将从目前的 14% 提升到 19%；而中国 65 岁以上人口占总人口比例将从目前的 9.1% 提高至 18.2% 左右。通常，65 岁以上人口比重每增加一个百分点，直接造成的社会支出增加总量相当于 GDP 的 0.65%。人口老龄化对各国养老金造成的支付压力可见一斑。

正所谓“福无双至，祸不单行”，一方面全球养老金的支付需求在不断激增；另一方面，许多国家的养老金投资收益在金融危机冲击下大幅萎缩甚至亏损。在次贷危机爆发的 2007 年，日本养老金亏损 5.84 万亿日元；欧洲私人养老基金在 2008 年缩水 20%；美国最大的养老基金加州公务员退休基金在 2009 财年损失比高达 23.4%，为 79 年来亏损幅度最高的一年。2010 年财年，欧洲养老金缺口高达 1.9 万亿欧元，其中英国养老金缺口为 3 790 亿欧元，为欧盟最高。各国养老金制度均出现支付缺口，空账危机显现。

弥补养老金缺口的沉重负担最终转移到了公共财政身上，受此驱动，各国政府的负债率和财政赤字双双飙升。目前美国各州政府每年需要增加养老金支出 7 000 多亿美元，占 2014 年支出额的 40% 多；而随着 7 800 万“婴儿潮”一代人的退休，未来 15 到 20 年美国财政每年光是给这部分人口的支出就达 3 万亿美元。在德国，2010 年的退休金已占了 GDP 的 10.3%，而到 2040 年，将有 15.4% 的 GDP 要用来支付养老金。在法国，2010 年财政弥补养老金的缺口开支为 323 亿欧元，2018 年将达 423 亿欧元。在意大利、西班牙、日本等国，养老金更是消耗了 GDP 的 1/4 乃至 1/3。

而中国作为一个社会经济正处于转型中的人口大国，养老金情况更是不容乐观。2014 年中国养老金保险费收入 17 554 亿元，支出 19 117 亿元，养老保险金入不敷出，缺口高达 1 563 亿元。这并不是偶然现象，人力资源和社会保障部在 2013 年 11 月公布的《2003—2012 年全国企业职工基本养老保险情况》显示，虽然养老保险基金收入在 10 年间年均增长 21.4%，但财政补助也是连年增长，年均增长达到了 18.1%。养老保险依赖这种高额的财政支持才能正常运转，已形成一种制度

惯性。前瞻产业研究院发布的《2013—2017 年中国养老保险行业市场需求预测与投资战略规划分析报告》认为,中国养老保险出现收支缺口与养老基金的投资方式有很大的关系,为了弥补缺口,应适当配置权益类资产。与世界许多国家的情况不同的是,中国的养老金除了存在收支缺口外,还背负着沉重的历史债务。这些历史债务来自于养老金制度改革后留下的转轨成本。因此,中国的养老基金需要比其他国家更迅速地找到填补空账、实现收支平衡的办法。

渐露端倪的全球养老金危机让理查德·马林迫切地希望,通过撰写本书向世界各国的政府与养老金领取者敲响警钟。作为一位曾经在美国华尔街叱咤风云的投资界精英,马林在本书中详细阐述了提高养老基金投资收益的方法与途径;同时,在养老金与保险领域长达 20 余年的研究经历,又赋予了马林分析养老金计划发展趋势的独特视角。本书为美国,也为世界各国应对正在逼近的养老金危机提供了良策。如果中国的养老金管理者能从本书中有所获益,那将是译者最感欣慰之事。

本书可作为养老保险制度决策者、养老基金管理者与投资者、企业年金计划设计者的重要专业参考书。本书提倡的养老基金管理与投资理念对致力于社会保障基金管理领域研究的学者也具有一定的启发意义。此外,本书还可作为社会保障专业的教学参考用书。

本书由江西财经大学万谊娜与陈少平共同翻译完成,赵志远、张培勇、李苗等参与了初稿的翻译工作,万谊娜负责全书的统稿与校对。尽管我们本着尊重原文的原则,努力实现文字翻译的信、达、雅,但一定还存在某些疏漏之处,恳请读者批评指正。

译者

于江西财经大学蛟桥园

2014 年 11 月

序

理查德·马林的《全球养老金危机》是一本生动、有趣又让人惴惴不安的书。如果你仔细地阅读这本书，你会意识到即将到来的退休潮是一个定时炸弹，即使是那些已经省吃俭用存了大半辈子钱的人，也会感到惶恐。这是因为一方面很多人到了退休年龄时，几乎没有个人储蓄。第二个方面的威胁更为严峻。出于政治上的原因，政府不能对养老需求坐视不管。为了满足这些需求，我们需要大量额外的税收收入，而这些税收来源并没有其他渠道。就像威利·撒顿一样，当被问及为什么抢劫银行时，他说：“钱在银行。”

因此，不论你是否认真地制订了一份退休计划，等到用时总会出现捉襟见肘的情况。对于大多数退休的人而言，他们的月收入来自私人养老金计划、社会养老保险金和其他财产，而这些加起来也不能保持和在职时一样的消费水平。在许多其他国家，人们退休后的社会养老保险水平大大低于美国退休人员养老金的平均水平，可他们仍然可以生活得很舒适。似乎即使保障水平很低，只要退休人员勒紧裤带就可以生活得很好。但如果你认为降低保障水平是件简单的事儿，或是对退休人员影响很小，那就大错特错了。

我们对生活水准的感知取决于我们所处的社会环境，所以仅仅让退休人员勒紧裤腰带是不够的。作为一个刚刚跨出校园的年轻人，我在尼泊尔做了两年的和平志愿者。我的房子有两个房间。房子没有电和水管。当下大雨的时候，草屋顶常常出现漏雨的情况。对此，我没有感到不满。因为和学校的其他老师相比，这个房子已经算是比较好的了。你和大家一样都住在小屋子里面是一回事，但你住在小屋子里而周围大多数人却住在豪宅里面就是另外一回事了。在美国的任何社区里，如果你住的房子像我住在尼泊尔时的一样，你的孩子会羞于邀请他们的朋友来家里做客。在评估退休人员的生活水平时，环境同样也是一个重要因素。那些被迫勒紧裤腰带的退休人员，要去痛苦地适应这些改变。

人们通常通过两个不同参照系来分析自身状况的好坏。一是以别人为参照：“和周围的人相比，我的状况如何？”二是以自己为参照：“和以前相比，目前我的状况如何？”当分析美国数以百万计退休人员养老金危机的时候，我们也采用了这两个参照系。

不断奋斗的退休者也许会因为和自己一条船上的人很多而感到些许安慰，而

且退休的人口规模还在成百万地增加。第二次世界大战后的 30 年中，家庭收入几乎每年都随着收入规模的波动呈现 3% 的增长，而与此不同的是，在随后的 40 年里，大部分的收入增长都集中于那些收入最多的人群之中。那些在那几十年间成功的人有能力负担退休后的养老与医疗开销，而那些退休前没有足够储蓄的人却无力承担这些费用。对于后者来说，这样的差异是十分痛苦的。

退休前和退休后生活水平的反差，会让他们的这种不适感更加强烈。那些退休后只有微薄收入而且只能依靠社会保障养活的人，其消费水平基本就只有退休前的一半不到。再者，全球有很多人即使消费水平比退休前低，看起来生活得也很惬意。但即使是这些人，在放弃已习惯了的生活水准的时候也会觉得不安。

冰冻三尺非一日之寒，目前养老基金的赤字问题是长期积累而成的，因此也需要花很长时间去解决。重要的是，这些问题都是可以解决的。美国依然是一个十分富裕的国家。虽然经济增长率在近几年放缓，但是科技和新兴市场的繁荣为新一轮的持续增长提供了保障。如果我们行动迅速的话，有效的财政计划可以帮助我们面对现实的挑战。

只有让更多的人认识到这一点，我们才能有力地应对挑战。这就是祝贺《全球养老金危机》出版的主要原因。

罗伯特·H. 弗兰克

前言

这本书是我在康奈尔大学约翰逊管理学研究生院六年资产管理实务教学成果的结晶。2007年,贝尔斯登资产管理公司的两只对冲基金在资本市场遭受了致命的打击,这一事件在6月份连续11天成为《华尔街日报》位居前三的热门新闻。即使那个月不在国内,我作为公司的董事长兼首席执行官的任职,也只能到此为止了。在随后的几天,我接到老教授乔·托马斯打来的电话,他当时任约翰逊学院的院长。他认为如果我想离开华尔街无限期地休息一下,学校可以给我一个教学实践课的岗位。

我接受了这份兼职工作后,托马斯院长让我花一个学期的时间协助资产管理课程的教学和辅导工作,并找到自己既感兴趣又符合教学需要的授课主题。我非常希望能开设对冲基金方面的课程,因为最近我在这方面的经历实在是太丰富了。我发现在证券金融和证券借贷方面的教学十分欠缺(实际上我发现很少有商学院开设了这方面的课程),而我最近又重新对这个神秘领域产生了兴趣。最后,我还发现学校急需为学生开展更多关于养老金及其对世界影响的教学。在过去的20年里,我花了很多时间在养老金和保险领域进行了大量的研究。

社会养老保险与商业保险,是金融学中两个比较相近也比较特殊的领域,除非学校配有专门的师资,否则学生很难接触到这一领域的知识。我发现约翰逊学院的情况就是如此。

所以,我精心制作了一系列的这种课程,称为阿尔法系列,从评述对冲基金的课程开始,随后转到证券金融和证券借贷课程,最后以养老保险课程结束。这样在逻辑上就强化了养老保险与对冲基金之间的内在联系。在约翰逊学院,这个系列的课程非常受欢迎。我想,它之所以受欢迎,是因为课程之间是有关联的,而且我将自己在华尔街36年的经历和轶事都融入其中了。

这一路走来,每年我都教育出了一些优秀的学生。他们许多人都一直与我保持着联系,并且给我提供一些他们工作领域的一线数据和实务动态,这些都是我非常需要的。特别是阿里·韦伯,他成了我的助教、我的同事(在我们一起创立的对冲基金工作)。如今,在这个项目上,他也是研究者之一,并且有些部分的初稿还是他撰写的。为了能反映现实,出生于婴儿潮时代(译者注:第二次世界大战之后1946—1964年间)的人,与X代人(译者注:20世纪60年代到70年代初出生

的美国人) 共同研究特权缺口与即将来临的代际冲突问题, 是件很有意义的事情。值得期待的是, 像阿里这样的年轻人与他的 X 代同伴们很可能会解决我们这一代人所遗留下来的问题。

在此澄清一下, 我既不是学者, 也不是研究员, 也不是养老金的专家。我非常尊重养老金的基础研究, 以及基于基础研究的一切探索工作, 但这些工作我都没有做。这本书并没有建立在那些有着耐心和严谨思维的基础研究之上。我只是作为对冲基金和证券金融的专业见证者(最大限度地接触了养老金) 来进行验证, 并围绕着养老金的各个方面进行了论述, 不过这是一个十分复杂的问题, 所以我不敢自称专家。幸运的是我认识几位在这一领域具有专家水平的人。而我只是一个数据的整合者、知识的综合者、复杂事物的翻译者, 最重要的是, 我是一个故事的讲述者。

对冲基金的知识讲解起来不难, 有哪个学生不想学习如何每年赚 10 亿美元呢? 证券金融往往由于其充满乐趣以及可取得的高额回报, 而被那些金融怪才解读得非常神秘和难以理解。其实, 即将到来的养老危机才是我们更应当关注的事情。它涉及每个人, 无论是学者、学生、医生, 还是普通老百姓。养老危机是一个很有趣的故事, 它涵盖经济学、经济人类学、地缘政治战略以及普通的常识。这个故事非常重要, 它结构紧凑且逻辑性强, 我们大家对它应该有所了解, 这也是本书的写作主旨。

致 谢

在此，我要感谢所有鼓励我撰写本书的亲人和朋友。感谢金姆，我亲爱的妻子，每完成一部分书稿，我都会第一时间在床上读给你听（真浪漫），谢谢你做我耐心的听众。感谢我的三个孩子，罗杰、卡罗林和托马斯，你们是我青春的源泉，是我努力工作的动力。感谢大卫·塔哥特，我的朋友与代理人，感谢你督促我去寻找图书出版商，并以超乎我想象的速度帮我联系成功。感谢哈尔·比尔曼教我学习财务知识，即使我对会计一无所知，你也不曾介意。感谢鲍比·弗兰克让我明白原来思考经济学问题也是这么鼓舞人心。感谢我的赞助商，彼特·弗洛德（Syn 基金）、史蒂夫·凯亨（PRT），以及斯考特·莫那（耶鲁大学捐赠基金），谢谢你们给予我中肯的建议与帮助。最后，感谢我的“小伙子”迈克尔·威尔士，谢谢你时常提醒我“人生苦短，把握当下”。

目 录

- 第1章 你最糟糕的噩梦/1
 - 1.1 家庭/1
 - 1.2 关于工作/7
 - 1.3 它让你置身何处? /13
- 第2章 问题的衡量/15
 - 2.1 计算储蓄的充分性/16
- 第3章 你无法建造足够高的防护墙/36
 - 3.1 退休收入安全问题/36
 - 3.2 “特权缺口”中的代际战争/39
 - 3.3 养活世界/42
 - 3.4 危机后的政策调整/48
 - 3.5 棘手的人口问题如影随形/49
- 第4章 货币问题/51
 - 4.1 走进现代投资组合理论/51
 - 4.2 寻找阿尔法/52
 - 4.3 衍生品时代/55
 - 4.4 对冲基金的诞生/58
 - 4.5 阿尔法/贝塔分离/59
 - 4.6 阿尔法的起源/61
 - 4.7 静态与动态资产及负债/61
 - 4.8 总结/64

第5章 重塑退休（养老金计划）/65

- 5.1 待遇确定型养老金计划/65
- 5.2 缴费确定型养老金计划/66
- 5.3 究竟谁才是客户？/67
- 5.4 不断变幻的局面/68
- 5.5 完美风暴（巨大的风暴）/70

第6章 替代方案不是富人与名人的专利/74

- 6.1 养老金资产及其向其他资产的转变/74
- 6.2 对冲基金大辩论/75
- 6.3 对冲基金的制度化/82

第7章 它有利有弊……相信我/91

- 7.1 通过操作实现阿尔法/92
- 7.2 操作风险/93
- 7.3 证券借贷的历史/94
- 7.4 证券借贷市场/96
- 7.5 证券借贷流、过程与技术/98
- 7.6 比例借贷/103
- 7.7 再抵押的两部曲/105

第8章 债务驱动型阿尔法/108

- 8.1 绘制最新的养老金风景图/109
- 8.2 风险/111
- 8.3 LDI 的基本方针/112

第9章 获取养老金的强大工具/114

- 9.1 养老金担保公司/114
- 9.2 担保公司保险计划的影响因素/116
- 9.3 计划终止/117
- 9.4 养老保险风险转移/118
- 9.5 合成共同基金/126
- 9.6 养老基金的角色/130
- 9.7 耶鲁模式（非流动性溢价）与全天候的模型/131

▼
【第 10 章】 国家的贫困（向亚当·斯密致歉）/137

10.1 有救赎之路吗？/137

10.2 智利的栽培箱/140

▼
【第 11 章】 终极解决方案/146

11.1 国家、州、市，以及公司/146

11.2 作为个体 /149

▼
【第 12 章】 高枕无忧/152

12.1 现在的家庭是什么样子的？/154

▼
结束寄语/157

▼
参考文献/158

你很惊讶自己在2050年还活着。实际上，你感觉生活得还不错，在新型钛髌骨和为日常保健而定制的包括利尿剂、 β -受体阻滞剂与他汀类降脂药物在内的混合药，以及一些新型纳米机器人的共同保护下，日子似乎过得很稳当。虽然你比很多人工作的时间都长，工作敬业而且会定期存钱，但在96岁高龄时，你正式退休后的时间已经占据了生命中四分之一的光阴。你的孩子们也即将退休，你的孙子们正处于他们职业生涯的巅峰期并开始筹备你的曾孙们上大学的费用。

你算是比较幸运的人之一，储蓄够用，生活也很安逸。你的很多朋友都还健在，尽管医疗保险和许多私人医疗保险公司根本负担不了保健费用，他们中的大部分人还是能够用得起日常保健所需的混合药。由于在保健混合药中增加了安眠药的剂量，你睡得相当好。但是当你醒来的时候，你也会想起其他的人，不知他们的将来会怎样？

你有一个当了30年消防员的高中老哥们罗伯，这几天上了报纸。据说是青年工人们看见他在超市买牛排和啤酒非常生气，并对他进行质问。一些非法的网站声称国家退休人员的养老金已超过正常金额。由于税负过重，青年工人们认为是上一代人把养老负担转嫁到了自己头上，因此反对运动的势头一浪高过一浪，并组成了社区养老警戒团体。但这个团体低估了罗伯对自己所拥有权利的信心，罗伯认为超市的每一盎司牛肉和啤酒都是他应得的。工人们关于正义问题的怒火，被这个坏脾气的前消防员用迈克洛布牌淡爽啤酒浇灭了。

1.1 家庭

琳达与巴巴拉

在2050年，你有一个98岁高龄的姐姐琳达还活着，她住在拉斯维加斯的郊区。在她2015年搬到那里的时候，房产大量供过于求使房地产销售中介的生活几乎无以为继。同时，银行也不再愿意拥有大量带有止赎权的房产，它们把空置太久的房屋卖给对冲基金，以消除这些不良资产。这些对冲基金依靠大型养老基金和主权财富基金进行融资。由于某些领域的市场尚未回暖，养老基金的攻击方式就像是

动物王国里羚羊扳倒狮子一样。养老基金被迫采取更具野心的策略只是为了满足在资金来源不断缩水情况下人们对现金的大量需求。

与其他律法严厉的州不同，世界博彩之都最为显著的特点，就是博彩业已然成为人们普遍的收入来源，你甚至可以在曼哈顿西区得到比拉斯维加斯更高的老虎机赔率。对冲基金不得不暂停惯用的分配方式，并将资产以实物形式进行分配……迫使主权财富基金将手中的独栋房屋配额转给养老基金。凡是将业务模式转变成为退休人员提供社区管理的保险公司，养老基金都与之建立业务往来。现在，一些较为强大的养老基金似乎已经爬上了食物链的顶端，而其他受创较为严重的养老基金则彻底地或是愚蠢地被迫成为风险的承担主体。

琳达非常喜欢拉斯维加斯，但是由于天气炎热，她除了偶尔去别墅区中心的户外游泳池外，很少出门。她有一个女儿叫巴巴拉，就住在离她不远的地方，会经常探望她。巴巴拉为她儿子的车库门生意以及他在当地几个朋友的服务业生意做记账会计。琳达虽然有足够的钱养活自己，但有意思的是她却喜欢赌博。巴巴拉尽量满足琳达的生活需要（保证供应生活的日用品），但作为合法继承人她还是想要接受属于她的财产，毕竟她也得养家糊口。琳达的公寓作为保护资产不会遭受损失，但她玩老虎机的钱就像投入高风险的股票市场一样，显然已经遭受了严重的损失。

巴巴拉很聪明。她用 100 美元买了一个旧的视频扑克机。她把这台老虎机子放在了琳达的起居室里。琳达整天都在玩这个机子，但是她经常问巴巴拉，为什么每次她赢的时候都没有那么多的硬币掉出来。巴巴拉不知如何向琳达解释，老虎机被设定成了循环模式，放进去的 25 分硬币有 50 个，所以掉出来也就只有这么多。对琳达来说，这样的经济问题很难理解，但是巴巴拉想至少这个坏了的老虎机每个月都帮琳达节约了 500 美元的赌资。幸亏现在琳达需要依靠拐杖走路，大老远跑去赌场玩变得非常困难，琳达因此远离了赌场。这真是上帝保佑，至少巴巴拉是这么想的。

戴夫与沙伦

你的兄长，戴夫，从来没有像你一样去读研究生，也从来没有离开过你们的老家。他在市政规划局工作了很多年，62 岁退休的时候拿到了非常不错的退休金待遇，同时他还有社会保障金和他妻子教书多年的退休金。38 年前，也就是 2012 年，由于美国经济不景气，他们趁着房地产市场疲软，搬到了佛罗里达西海岸。他一直过着舒适的生活，直到 85 岁，2035 年时去世。他的第二任妻子沙伦天天去位于萨拉索塔镇的诺德斯特龙百货店购物，直至 2040 年去世。戴夫去世后，沙伦可以领取遗属津贴，正是这笔钱让她购物无忧。在他们一起生活的最后 20 年时间里，沙伦总是说希望自己可以穿着红色的裙子去参加戴夫的葬礼，她真的这么做了，这件红裙子也是在诺德斯特龙百货店买的。几年前，当你安葬沙伦的时候，她就穿着

那件红裙子，安静地躺在那里。

迈克尔与贝思

戴夫的儿子，迈克尔，继承了父亲的衣钵，大学毕业后也在市政规划局工作。唯一不同的是，戴夫上的是不用付学费的州立大学。而当迈克去同一所大学上学的时候，政府已经不再提供州级与联邦级的助学金了。因此等迈克尔毕业的时候，他已经欠下了180 000美元，年利率3.4%的学生贷款。其实，要享受免费的高等教育也不是完全不可能，你只需拖欠偿还学生贷款长达7年的时间，彻底抹杀自己的信用等级，然后祈祷议会不会立法增加处罚力度。这种行为在一些偏军事的新闻报刊里是非常流行的专栏话题。你已经意识到，如果反养老金组织规模大幅扩张，迈克尔很快就会受到和罗伯一样的煎熬。

迈克尔的公务员工资已足以让他过上体面的生活，并支付贷款的利息，但他不知道自己该如何还清本金。迈克尔总是开玩笑说他是多么希望戴夫可以在遗嘱中“记起”他。等戴夫去世的时候，“记得”是唯一他能为迈克尔做的，因为他并没有留下太多的遗产。

迈克尔正烦心没有能力解决之前遗留的学生债务，也没有能力为自己的孩子提供教育资金，另外还为他自己以后的退休生活操心。几年前，为了保证在职时的工作机会和工资水平，市政工人工会被迫在员工的养老金水平方面做出让步。在这场工会为之斗争的浮士德式交易中，戴夫的生活成本调整机制、配偶的遗属津贴水平以及迈克尔的工资水平都得以保证，但付出的代价是，457计划即城市版401(k)计划的待遇水平却大大降低。戴夫曾经参加的待遇确定型养老计划，在迈克尔工作时已经全部取消了。不过这似乎并不要紧，因为迈克尔才25岁，他可以在457计划中努力存钱以弥补养老金待遇下降带来的损失。

这个想法不错，迈克尔也确实努力存钱了，但他总是把资金投到上一年市场表现不错的任何基金中去。你一定听说过所谓的“鸡尾酒会投资”现象，你特别关注并选择的投资对象往往回报不佳。他曾经试着测算如果只选择低回报的货币基金会怎么样。当意识到回报率已经降到了6%以下时（是的，这意味着他实际上已经有较大亏损了），他决定停止测算，并把所有钱投到不同的货币基金中，尽管其他的货币基金并未显示出更好的增值业绩。

不过，好在他还可以依靠妻子贝斯的待遇确定型养老计划，可能他也是这么想的。她在一家大型航空公司当了好些年的空姐，直到公司破产。他们得到通知，贝斯的退休金账户被华盛顿的一家养老金担保公司接管了。通知声明养老金担保公司是一个“准政府”实体，并不能完全代表美国政府的信用（信中特别强调了这一点）。迈克尔并不太理解这到底意味着什么，但他确实注意到养老金担保公司拒绝了另一家航空公司提出的并购请求，并且每个月都会告知他们已支付与未支付养老金的金额。未支付金额的旁边标上了星号，页面的底部印有免责声明，但这并没让

迈克尔感到放心。迈克的第二份工作是保安，每晚下班回家睡觉的时候他都在为养老金的事担忧。

金

你的妻子，金，比你小5岁，患痴呆症已经近十年了。她和以前一样甜美，你也像以前一样深爱着她。她曾经是一位舞蹈演员，在剧院跳了很多年的舞，这使她的关节严重受损，如今已经完全坏死。在骨质疏松症和风湿性关节炎的双重困扰下，她做了两次换膝关节手术，而且骨头还在持续退化，医生说她现在还只是需要轮椅，就已经是万幸了。多年的舞蹈生涯为她埋下了健康隐患，尽管每一个运动员都知道腿和膝盖的重要性，但他们不一定意识到在没有腿的情况下，运动水平的下降以及有氧运动的不足，会减少流向大脑的血流量，导致大脑供血不足，从而使大脑无法尽量长时间地抵御梦魇一般的痴呆症。保持机体的活跃性对日趋枯槁的身体非常重要，任何减少机体活跃性的活动都会增加罹患痴呆症的风险。

为了患痴呆症的她，抑或是为了自己，你一遍又一遍地播放那部老电影《恋恋笔记本》，然后你慢慢发现这部影片的编剧，尼古拉斯·斯巴克真是有先见之明。你还发现你的脑海中总是盘旋着《苏格兰高地人》中的一首歌：想要活下去到……直到永远。

皮特和杰弗里

你的孩子（皮特，68岁；南希，64岁）有他们自己要担心的问题。皮特在他20多岁年轻的时候游手好闲，不过后来终于找到了一份有退休金的工作，但在这份401K养老计划中，公司并不提供配套供款。一直到快40岁的时候，他才开始考虑退休储蓄问题。但对他来说，医疗费用问题比退休收入问题更重要。皮特是同性恋者，他和他的同性伙伴杰弗里之所以能够维持这种关系，得益于21世纪国内性关系自由的潮流。他们觉得他们之间的这种关系已经基本上不是问题了，但却面临着医疗费用高昂，这一所有退休人员都必须面对的问题。好消息是他们与异性夫妇的经济收入水平差不多，但坏消息是医疗费用在过去的50年急速上升了。

这对于像皮特这样X一代人来说真是双重打击。他不仅仅要承担一直持续上涨的医疗费用，而且他所享受的福利待遇比你少得多。他还一直支付着医疗附加费，这个费用是40年前奥巴马政府开始征收的，占个人所有收入的3.8%，包括资本收入和分红。随着医疗成本的不断攀升与人口结构的恶化，医疗附加费的缴费率不得不逐渐上升到8.5%，通过人口数量更少的工薪阶层的缴费来保证数量更多的退休人员的医疗救助支出。而养老金成本和医疗成本的负担机制是非常相似的。

至于退休收入保障问题，皮特和杰弗里非常确定地知道，唯一的解决方案就是不退休。皮特在他60岁的时候找了一个退休顾问（几乎每个人在这个时候都会开始考虑退休的事情）。退休顾问在退休计算程序上做了一个计算后，用相当粗鲁且