

# 復旦大學



## 《千年金融史》

### 读书笔记

2018. 12

课 程：                     国际金融                    

课程代码：                     ECON130003. 01                    

院 系：                     经济学院                    

姓 名：           陈锦叶 黄俊贤 张寒 张硕          

指导教师：                     樊潇彦

通读全书，作者为我们全面认识金融提供了一个广阔的视野，他向我们展示了各类文明背后的金融创新，以及古今中外金融的发展历程。其中，作者花了相当多的篇幅去谈论年金这个问题，由此产生了我们对此的研究兴趣。我们首先会依照书中的脉络，对年金的发展以及学者对其的讨论做出梳理，随后对我国现阶段养老金的问题做一步延伸思考。

早在古希腊和罗马时期，年金就已经被人们熟知，13世纪时，很多北欧城市都有关于年金的记录，他们都存在自己独立的起源。其中，圣殿骑士团曾担任信托经理，出售终身年金。当时的“人口年金”或者“年金”，指的是将货币转换为指定时间段内的财产收益，中世纪的人口年金合同为根据贷款资金索取正当的利息提供了一个清晰模式。法国城市杜埃和加来在1260年发行年金，根特则是在1290年开始发行年金。一项研究显示，截至1535年，阿姆斯特丹60%的年度预算都用来偿还和支付年金。到了16世纪，年金支出成为低地国家公共财政的主要组成部分。

在本书作者看来，年金合同是欧洲对人类文明的最大贡献之一，这份合同将家庭面临的人寿风险转移给了国家，政府将无数单个家庭的风险集聚，最终让所有人从中获益。然而由此也产生问题，在购买者的生存期限未知的情况下，发行者难以对其进行估值。随后相当一部分的学者对于年金的计算做出了巨大贡献。在德威特看来，计算终身年金价值时面临的主要挑战是预期寿命，他试图对年金购买者所投保的具体风险进行量化，基本估计出了人在不同年龄的存活概率，并据此为年金制定了一套依年龄而定的定价标注，不过较为粗糙。哈雷通过计算表明政府向公民销售终身年金时候，不但没有从中获利，而且总是做赔本买卖，而定价有误曾导致英法长期陷入财政困境。棣莫弗在其著作《论终身年金》中，提出了在未来固定年限支付固定现金流的公式，对哈雷的计算方式进行改进。

但学者们对年金的看法却不总是态度一致，孔多塞对年金看法较为深入，他在《人类精神进步史表纲要》中，乐观地勾勒出了一个大量社会问题得到解决的未来社会途径，提出了“以概率应对偶然”来确定一个人能够活到取保年龄段的概率，从而与另一个人过早死亡的概率相对应。在他看来，养老金的提供，可以让越来越多人生活在一个更美好的世界。而与孔多塞积极的态度相反，同时代另一位学者马尔萨斯则认为，一般情况下，人口将扩张并最终争夺有限的资源，当一个社保体系能够消除人类遭受这种普遍的争夺时，将会导致死亡率降低和人口增长率提升，而工作的积极性也将被消除，与人口增长相关的粮食增长和经济增长也将随之放缓，因此，这种基于终身年金方案的社保体系的算法是注定要失败的。孔多塞和马尔萨斯，一位梦想着拥有由政府运作的社保基金，另一位则宣称那会摧毁经济激励，从这两人开始，有关社保体系的争论一直在持续着。

二战之后，受贝弗里奇报告的影响，欧洲各国纷纷建立以税收融资的现收现付制公共养老金计划。公共养老金计划的逐渐成熟。美国的社保制度某种程度上也源自欧洲的年金，1935年在美国，社会保障成为一项法律。其最初的设想是为退休的低收入员工提供终身年金，但是很快就被修正为面向几乎所有劳动者的计划。美国社会保障的特殊之处在于年金支付与社会工资水平挂钩，所以即使生活水平和通货膨胀率不断上涨，退休人员也能维持生存。但政府可能更优先考虑的是如何解决应对短期纠纷。

关于社保体系的未来，作者认为，主权财富基金可能会替代个人储蓄，政府也可能用主权基金来支付退休人士的应得收入。但不可忽视的是，退休储蓄和社保机制仅仅依靠精准

的数学计算和概率预测是行不通的，历史上法国政府关于此的承诺就曾失败过，城市在急需用钱之际可能会背弃他们对养老金的承诺，而违背政府与公民之间最基本的关于储蓄方式订立的契约，会给整个政治体系造成无法弥补的破坏，法国大革命的惨例仍然在目。随着时间的推移，慷慨的公共养老金体系也逐渐显露出诸多弊端。它给国家财政带来了巨大的负担，以至于不堪重负，也影响了经济的发展速度。

近年来，随着我国人口老龄化的加剧、人口红利的消失，养老金的支出负担沉重。作为世界第一人口大国，我国的养老金问题越来越受到公众关注。截止 2017 年末，我国人口 13.9 亿，其中 65 岁及以上人口接近 1.6 亿，老年抚养比（指某一地区老年人口数与劳动年龄人口数之比）达到 15.9%，每年的养老金支出巨大，为我国的经济发展带来了沉重的压力。

中国的养老金由政府养老金和企业年金组成。其中政府养老金占据中国养老金的 80%，而企业年金的发展不够充分，大多数企业没有建立起企业年金计划，因此养老的责任更多地由政府承担。政府养老金包括城镇基本养老保险和城乡居民养老保险，目前已覆盖将近 9 亿人。城镇基本养老保险又分为机关事业单位人员退休养老金和企业人员退休养老金，主要保障企事业单位职工的退休生活，金额相对较大，是中国养老金体系的主要组成部分。截止 2016 年末，参与城镇基本养老保险人数达到 3.8 亿，其中退休人员 1 亿，城镇职工基本养老保险基金收支均超过 3 万亿。城乡居民养老保险由 2013 年新农保和城居保逐渐合并而来，用于保障城镇与农村居民年老时的基本生活，金额相对较小。截止 2015 年末，参与城乡居民养老保险人数达到 5 亿，其中实际领取待遇人数 1.48 亿，城乡居民养老保险基金收支均超过 2 千亿，由于城镇基本养老保险和城乡居民养老保险存在冲突，每一个公民将来只能领一份养老金，因此大都只会选择其中一种参保。

根据我国现行法律规定，参加基本养老保险的个人，达到法定退休年龄时累计缴费满 15 年的，可以按月领取养老金。退休后领取的养老金是由三部分组成：基础养老金、个人账户养老金和过渡性养老金，领取的金额与上年本地平均工资，职工缴费指数和个人缴费年限相关。我国养老金的制度设计看似比较合理，然而随着实践不断发展，目前的养老金体系暴露出诸多问题，存在一定的风险。

实际养老金数额减少。随着生育率的下降，中国在未来将会面临越来越严重的老龄化问题，五六十年代的婴儿潮将在 2020 年前后到达退休年龄，大量人口将从基本养老保险的缴费者变为领取者，老年抚养比将快速上升，届时我国养老体系的负担将明显增加，国家层面的基本养老保险也将承受更大的压力。基本养老保险缴费者（在职员工）的增加速度没有领取者（退休人员）增加得快，所以基本养老金上涨速度远低于在职员工平均工资上涨速度，这导致养老金替代率（养老金替代率=退休人员的平均养老金/同年在岗职工平均工资）持续下降。2001 年的企业退休养老金（与机关事业单位退休养老金相对）的替代率为 73.2%，而到了 2016 年，这一数字便下降至 66%。同时，我国养老金的投资收益也长期偏低。照此下去，退休人员领到的实际养老金数额将越来越少，退休人员的生活也将越来越困难。

养老金账户局部亏空。据人社部数据，截止 2016 年全国共有 7 个省份（黑、吉、辽、冀、蒙、鄂、青）出现养老金账户当期收不抵支的情况，黑龙江的 2016 年养老金累计结余甚至已经为-232 亿元。值得注意的是，养老金账户亏空的地区都是经济发展缓慢、人口净迁出率高的省份，这些地区的劳动人口流失，老龄人口比例相对提高，劳动者缴纳的社保难

以弥补退休人员领取的养老金。再加上我国的养老金账户存在巨大的历史缺口，因此这些地区面临着严峻的养老金账户亏空问题。一旦这些退休人员的养老金无法偿付，不仅会影响政府的信用，而且会引发一系列的社会动荡和金融风险。同时，在经济发展迅速、人口净迁入率高的京、粤、浙、苏地区，养老金账面结余充足，四省市合计结余占全国总结余的一半左右。因此，政府决定建立养老保险基金中央调剂制度，进行地区间的养老金调剂，从而平衡地区间差异，这项规定自 2018 年 7 月 1 日起实施。

养老金实行“双轨制”。机关事业单位养老金和企业人员养老金，这二者实行的不同制度，被称为养老“双轨制”。机关事业单位养老金由财政统一筹资，统一支付；而企业人员养老金由单位和职工本人按一定标准缴纳，在自筹账户上支付。目前机关事业单位的养老金平均标准大约是企业退休人员的 3 到 5 倍，企业退休人员养老金增长的速度低于社会平均工资的增长速度；在医疗待遇及各类补贴上，企业退休员工与机关事业单位的退休员工相比也相差悬殊。

养老保险的覆盖率相对不高。养老保险在我国的覆盖率也不断地提高，但与发达国家相比还是有一定差距。目前我国符合参保条件的超过 11 亿，养老保险覆盖 9 亿人，我国养老保险覆盖率超过 80%，但相较于美国的养老保险覆盖率 95%、日本 100%，中国与发达国家依然存在一定的差距。同时，中国农村养老金制度在农村地区的覆盖情况与城镇相比相差甚远，领取的金额差距也有很大差距。

企业年金发展缓慢。中国养老金以政府养老金作为主体，而更加市场化的企业年金发展较为缓慢。2016 年企业年金覆盖率不足全国企业法人的 10%，只有 7.63 万所企业建立了企业年金计划，参加职工 2325 万，约为就业人口的 8.2%，且以国有企业为主，企业年金基金资产仅为 1.1 万亿元人民币，这种结构导致政府将来需要负担的养老费用越来越重。

针对以上我国养老金发展存在的问题，我们思考了以下的应对措施。

保证养老金账面余额的充足，一方面需要鼓励“二孩政策”和延迟退休政策的实行，逐渐减小我国退休人口的比重；另一方面要缩小地区间差异，短期内可以通过养老金中央调剂制度进行养老金的区域调剂，而长期来看，必须缩小地区间经济发展存在的差异，从而减小落后地区的人口净迁出率。另外，还应该关注养老金的投资收益问题，积极推动养老金入市，通过多样化的投资组合方式，在保本的基础上，提高长期偏低的收益。

推动双轨制并行改革，一方面需要继续提高企业退休人员基本养老金，逐渐缩小企业和机关事业单位养老待遇的差距，另一方面，针对机关事业单位可以对新进机关事业单位的公务员和员工，一律参照企业养老办法缴纳社会保险，而老员工的退休金不变。这样既能保证养老金发放的公平性，又能减轻政府的财政负担。

继续提高我国养老保险覆盖率。加强对城乡居民社会保险意识的宣传工作，在考虑人们缴费能力的基础上着力提高农村养老保险覆盖率，同时加强执法监督，定期检查监督已参保的企业，排查未参保的企业。

推动企业年金制度的发展，建立更多元化的养老制度。在现有体系下，逐渐减少政府养老金的比重，加大企业年金比重，引入多元的商业养老保险计划和个人退休账户。政府可以通过加大税收优惠力度等手段鼓励企业设立企业年金，让企业和市场充分发挥作用，分担政府的养老财政支出，同时使人们有更多的选择与更好的老年生活保障。