

养老金融评论

2016年第2期（总第3期）

- 本期关注：论坛多位成员参加新供给经济学50人论坛年会
- 董克用：重构我国养老金体系的战略思考
- 贾 康：供给侧改革任重道远 但别无选择
- 姚余栋：中国新供给经济学具备微观基础
- 葛延风：养老保障制度建设及改革若干问题
- 王晓军：关于养老金供给的几个问题
- 杨燕绥：银色经济与养老金改革
- 席 恒：养老金机制与现阶段中国的选择

中国养老金融50人论坛

www.caff50.net

中国养老金融 50 人论坛简介

中国养老金融 50 人论坛（CAFF50）由华夏新供给研究院和中国人民大学董克用教授联合多家机构共同发起，由学界、政界、业界具有深厚学术功底和重要社会影响力的成员组成。论坛立足于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，向媒体大众传播专业知识，为行业发展搭建交流平台。论坛的使命是推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

论坛学术顾问：

潘功胜、杨子强

论坛秘书长：

董克用

副秘书长：

王赓宇、朱海扬、谭海鸣

秘书长助理：

孙博

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

孙 博

编辑组成员：

张 栋 刘桂梅

投稿及联系方式：caff50review@caff50.net;

请邮件至 info@caff50.net 订阅及索要过刊等资料。

目 录

【本期重点关注】

| | |
|--|----|
| 董克用秘书长及多位论坛成员出席中国新供给经济学 50 人论坛 2016 年年会并发言..... | 4 |
| 董克用：发展养老金融，应对人口老龄化挑战 | 8 |
| 贾康：供给侧改革任重道远 但别无选择 | 12 |
| 姚余栋：中国新供给经济学具备微观基础 | 17 |
| 葛延风：养老保障制度建设及改革若干问题 | 23 |
| 王晓军：关于养老金供给的几个问题 | 31 |
| 杨燕绥：银色经济与养老金改革 | 40 |
| 席恒：养老金机制与现阶段中国的选择 | 49 |

【成员观点集萃】

| | |
|----------------------------|----|
| 胡玉玮：养老金融大发展的供给侧改革之路径 | 56 |
|----------------------------|----|

【CAFF50 动态】

| | |
|----------------------------|----|
| 2016 年 2 月 CAFF50 动态 | 61 |
|----------------------------|----|

编者按：2016年1月31日，由华夏新供给经济学研究院、中国新供给经济学50人论坛、中国养老金融50人论坛联合主办的“新供给经济学50人论坛2016年年会”，中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授，核心成员贾康、姚余栋、葛延风、王晓军、杨燕绥等出席会议并发言。本期《养老金融评论》摘编各位的发言记录，以飨读者。

董克用秘书长及多位论坛成员出席中国新供给经济学50人论坛2016年年会并发言



中国新供给经济学50人论坛2016年年会现场

2016年1月31日，由华夏新供给经济学研究院、中国新供给经济学50人论坛和中国养老金融50人论坛主办，《财经》杂志社、《第一财经日报》、《金融时报》、《中原金融大讲堂》和中国民生银行郑州分行协办的“着力供给侧改革 引领十三五新发展 ——中国新供给经济学50人论坛2016年年会”在郑州召开。

中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授及多位论坛成员应邀出席本次年会。中国养老金融50人论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长贾康，中国养老金融50人论坛核心成员、中国人民银行金融研究所所长姚余栋，中国养老金融50人论坛秘书长董克用等发表主旨演讲。

中国养老金融50人论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长葛延风，中国养老金融50人论坛核心成员、清华大学教授杨燕绥，中国养老金融50人论坛核心成员、中国人民大学统计学院副院长王晓军，中国养老金融50人论坛特邀成员、西北大学公共管理学院教授席恒分别在“养老金融分论坛”发表主旨演讲。

中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授在主旨演讲中指出，中国今后发展面临的重大问题是老龄化挑战，我们将是世界上老龄化最快，老龄人口规模最大的经济体。这是任何一个研究经济问题，社会问题，民生问题都躲不开的话题。同时，他提出应对老龄化风险必须发展好养老金融，养老金融是围绕社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的综合，主要包括养老金金融、养老产业金融和养老服务金融等三个方面。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长贾康在主旨演讲中提出，供给侧改革是实行承前启后、继往开来、理论密切联系实际创新，供给侧改革不是否定需求侧和简单搬用美国供给学派减税为主的思路，而是借鉴中外所有供给管理的有益经验，又侧重于供给体系建设的系统工程。供给侧改革不是所谓搞新计划经济，而是坚持市场在资源配置中总体上发挥决定性作用的前提下，把有效市场和有为、有限政府相结合，实现中国守正出奇的现代治理和追赶赶超的超常规发展。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民银行金融研究所所长姚余栋在主旨演讲中，通过深入浅出的理论解析，探讨了新供给经济学的微观理论基础。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长葛延风在养老金融分论坛主旨演讲中，重点讨论了养老保障制度建设和改革的目标、模式选择与管理技术，现收现付与基金积累制、老龄化对养老保障制度的影响等问题。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民大学统计学院教授王晓军在养老金融分论坛的主旨演讲中，从养老金需求、养老金供给、供给与需求的关系等方面讨论了关于养老金供给的几个问题。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、清华大学教授杨燕绥在养老金融分论坛上作了《银色经济与养老金改革》的主旨演讲，重点介绍了银色经济及其发展战略、养老金改革及发展趋势两个重要问题。

中国养老金融 50 人论坛特邀成员、西北大学公共管理学院席恒

教授在养老金融分论坛上，从养老金机制及其意义、中国养老金机制的发展脉络与优化空间、现阶段中国养老金改革的选择等方面阐述了养老金机制与现阶段中国的选择。

新供给经济学是在当前供给侧改革的大背景下的重要理论基础，旨在推动中国经济改革和发展。新供给经济学 50 人论坛 2016 年年会在关注宏观经济的同时，设立了养老金融的专门论坛，更凸显了当前养老金融发展的重要性和紧迫性。

业单位的养老金，这涉及到我们的养老金体系如何，养老储备资产怎样运作，养老金制度怎么安排，谁来管理等等；第二是养老产业金融，就是为我们养老产业的发展提供融资方面的金融活动，养老不单单是靠钱，还得有地方去，我们现在家里是不适合养老的或者无法承受的，在你遇到各种困难的时候怎么办，我们需要一些特殊的制度安排，发展相应的养老产业；第三是养老服务金融，老年人的消费需求，包括自己的金融资产怎么管理，目前是存在问题的，值得进一步研究。因此，我们的养老金融主要定位于这三个领域。

一、发展养老金融的意义

近年来，关于养老金问题，退休年龄问题等诸多的养老问题受到了老百姓的高度关注，也使老百姓产生的不安的心理。确实，养老问题关系到每一个老百姓，每一个国民。当前，我国养老金融体量非常大，范围非常广，这也是构成我们现代金融体系的核心之一。从发达国家的经验来看，养老金融的发展有利于国家资本市场的稳定和有序发展。而养老金融的发展，不仅有助于缓解我们面临的养老问题的挑战，也可以助推我国资本市场的稳定。此外，养老金融发展有助于促进经济转型升级。在供给侧改革的大背景下，保障金融体系的稳定发展也是其中的重点内容。

二、中国养老金融 50 人论坛的目标和定位

（一）中国养老金融 50 人论坛的目标

中国养老金融 50 人论坛成立的主要目的就是为政策的制定提供智力支持，向媒体大众普及专业知识，为行业的发展搭建交流平台。

我们的成员是由学者、政策制定部门和业界共同组成的。我们的使命是推动中国养老金融事业的发展，促进我国长期资本市场的完善，推进普惠养老金融的建设，践行改善民生福祉的社会责任。

（二）中国养老金融 50 人论坛的定位

我们的论坛定位是成为养老金融领域的高端专业智库。论坛的活动主要通过举办研讨会、开展课题研究等方式。论坛会议有年度会议、季度会议和专题会议；课题研究包括重大课题、专项课题；还有一些专题研讨等。论坛的成果主要有《养老金融评论》、《养老金融年度报告》、《成果要报》，我们的成果和活动将定期在养老金融 50 人论坛官方网站上发布。

三、养老金融和我国养老金体系重构

（一）我国养老金存在的问题与挑战

从长期来看，我国确实面临着养老金储备不足，许多学者很清楚地预测我们未来养老金缺口是巨大的。从近期来看看也是这样，我国的养老金替代率已经长期低于 50% 的国际警戒线水平，拿到的养老金和退休时的收入相比跌得很多，包括机关事业单位在内，养老金替代率都下降了很多，从当前看有办法弥补，但是长远看是有问题的。

同国际相比，以美国为例。虽然我们经济发展水平不同，阶段不同，但通过相对值的比较依然可以反映出许多的问题。就养老金而言，美国的第一支柱公共养老金政府负责的部分占 11%，第二支柱养老金，第三支柱退休账户都是政府出政策，而责任在企业和个人，占到主体。再看资产总量，2014 年是 25 万亿美元，当年美国的 GDP 是 17 万亿

左右，积累的养老金相当于 GDP 的 150%。中国的养老金也是多层次的，第一个层次是基本养老金，我们资产比重占了养老金的 80%，企业年金占了 19.9%，第三个还没有做出来。所以，我们相当于养老金部分存了 3.87 万亿人民币，占我们当年 2014 年 GDP 的还不到 10%，美国是 150%。所以，有人说我们储蓄太多了，消费太少了，其实，美国的制度性为美国人存了一大笔钱，中国人民的养老储蓄并不足，未来我们的养老挑战巨大。

如果一个国家不足以说明这个问题，来看看 OECD 国家，OECD 国家第二支柱第三支柱养老金占 GDP 比重 77%，中国是 5.1%，排名最后一位是要破产的希腊，长远分析这一问题也非常有意义，表明我国养老金储备确实不足。

（二）我国养老金体系重构

我国养老金体系的第一支柱一支独大。现在城镇职工基本养老金每个月只有 2200 元，一方面替代率水平较低，另一方面政府压力很大。但是第二和第三支柱发展比较滞后。因此，必须改革我国当前不尽合理的养老金结构。遵循国际惯例，我国养老金改革的思路是构建中国特色的三支柱养老金体系：社会统筹账户建立为第一支柱的公共养老金；个人账户在划转国有资产做实基础上，与企业、职业年金合并为第二支柱的职业养老金制度；加快发展第三支柱的个人税延养老金计划。政府在三支柱养老金体系中作用和职能不同：政府在第一支柱是全面负责制度建设、服务管理和资金保障；政府在第二、第三支柱的作用是制度建设与运行监管。

贾康：供给侧改革任重道远 但别无选择



贾康：中国养老金融 50 人论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长

尊敬的在座各位领导，各位新供给 50 人论坛成员，各位嘉宾和媒体朋友，大家好！在即将冬去春来之际，我们于郑州新区召开中国新供给经济学 50 人论坛 2016 年年会，大家共同研讨着力“供给侧改革 引领十三五新发展”，要特别感谢民生银行郑州分行、中原金融大讲堂和河南有关部门作为东道主给予我们的宝贵支持！

在刚刚过去的 2015 年，中央最高决策层明确给出了着力推进供给侧改革的指导方针，我们华夏新供给经济学研究院和新供给经济学

50人论坛，作为几年来一直坚持不懈地致力于在新供给研究方向上实行“理论密切联系实际”创新的研究群体，深受鼓舞，更感到是对我们进一步深入研讨的鞭策。我们的研究工作已经并将继续服务于以中国特色社会主义政治经济学的发展，支持科学决策和现代化战略实施的伟大事业。

我们认为，供给侧结构性改革和供给体系质量效益提升的方针，体现了我国经济工作思路和宏观调控指导思想上的新思维。需求和供给是经济中一对相辅相成的概念，政府调控职责在于实现总需求与总供给的动态平衡。过去经验比较丰富、比较成熟的是总量型的需求管理，以抽紧或放松银根对总需求刺激或抑制，实施反周期操作；被人们长期忽视的是供给管理，它的区别对待、突出重点、定向调控的结构性特征非常明显，理性掌控的难度也比需求管理大得多。

一、供给侧改革的重要性

（一）历史上文明提升的过程中，关键的生产力和生产关系都发生在供给侧。

从经济学基础理论层面说，人的需求是原生动力，但供给侧对需求侧的响应机制及其特征，却是划分经济发展阶段和不同时代的决定性因素，使人类社会从依靠分工与合作的采集、狩猎来满足生存需要的原始状态，一路走过以农业革命、工业革命和信息革命为标志的文明提升过程，其中关键的生产力和生产关系创新都是发生在供给侧。在当今全球化时代，供给侧以美国苹果产品为代表的产出创新，可以在中国引出释放消费需求的购买热潮；出于对国内供给品鱼龙混杂、

质量无法保证的预期，中国游客会到日本大量出手购买使家庭卫生设施升级换代的马桶盖。过去需求侧总量视野内称为动力来源的消费、投资、进出口“三驾马车”，其实必然要衍生出结构化动力问题，我们只有将这种结构化的逻辑传导、转移到供给侧，并充分展开，才可以有效形成对整个经济增长动力体系的认知和把握。在真实世界并非以完全竞争自动解决全部结构优化问题的情况下，政府便不得不处理引导结构优化的“政策供给”和激发潜力释放的“制度供给”这样的复杂问题。

（二）从经济调控实践经验看，政府如何合理实施供给侧管理的问题是无法回避的。

为应对世界金融危机冲击，美国当局以区别对待、把握重点的措施，先后给花旗、两房、通用注资，成为引导复苏过程的决定性转折点，中国近年也一再努力以“定向宽松”实行货币政策的结构化运用，财政政策更是对优化结构不遗余力。

（三）从我国经济社会转轨过程和具体国情看，客观上特别需要注重供给侧结构问题。

在三农、区域协调、环境保护、科技创新、国防、重点建设等方面补短板、优结构，特别是以制度供给、深化改革来解放生产力、化解矛盾累积与隐患叠加、引领新常态，形成中长期可持续发展后劲。

所以，我们认为，中央正是在深刻总结中外经济理论与实践的基础上，在中国完成经济社会现代化转轨升级的问题导向下，形成了关于着力推进供给侧改革的明确要求。供给侧改革不是贴标签式地选择

新概念，而是实行承前启后、继往开来、理论密切联系实际的创新；供给侧改革不是否定需求侧和简单搬用美国供给学派减税为主的思路，而是借鉴中外所有需求管理、供给管理的有益经验、又侧重于供给体系建设的系统工程；供给侧改革不是所谓搞新计划经济，而是坚持市场在资源配置中总体上发挥决定性作用的前提下，把有效市场和有为、有限政府相结合，实现中国守正出奇的现代治理和从追赶到赶超的超常规发展。

二、供给侧改革的核心内涵

供给侧改革的核心内涵，我们认为是问题导向下以改革攻坚克难为关键来解放生产力的长期行为。十八大后，站在新的历史起点上需要继续大踏步跟上时代、最终实现伟大民族复兴的中国，新常态“新”已明朗，“常”未实现，面对矛盾凸显的挑战和“中等收入陷阱”前车之鉴的潜在威胁，必须打造新的动力体系。从供给侧相关因素看，主要涉及劳动力、土地、自然资源、资本、科技和制度这五项。各国经验都表明，前三项在经济体达到中等收入水平之前的过程中，比较容易表现出它的支撑力和对发展的贡献，但其后却要转向衰减。中国就是这样：低廉劳动力比较优势支持我们一路走来成为“世界工厂”；土地和自然资源开发中“无价”变“有价”、“低价”变“高价”，形成物质利益驱动的生机勃勃的超常规发展；引进外资带来技术和管理经验，引出本土原始积累过程并发展到民间资本十分雄厚的今天。然而，进入中等收入阶段的这几年，新的问题却是民工荒、用工贵、招工难，征地、拆迁、补偿成本急剧抬高且频频引发矛盾冲突；常规投

资普遍出现“边际收益递减”。为引领新常态，我们必须更多依靠后两大要素的潜力释放——科技第一生产力和制度改革带来最大红利，这就是提高全要素生产力、对冲下行因素、打造发展“升级版”的最主要的正能量来源。问题导向下，亟需在改革中解除供给抑制、放松供给约束，包括调整人口政策优化劳动力供给，积极推进土地制度改革，深化金融改革使间接、直接融资产品多样化而服务实体经济升级换代，设计实施教育、科技改革，破解“钱学森之问”，依科学研究的规律释放科研创新的潜力，配套地实质性推进改革，减轻企业综合成本，激发微观主体活力，主要依靠优胜劣汰的市场机制淘汰落后产能，等等。

三、供给侧改革任务艰巨，但别无选择

虽然新阶段供给侧发力的攻坚克难任务艰巨，但我们别无选择，必须迎难而上、敢涉险滩、啃硬骨头。做好供给侧结构改革，中国人不仅可以有技术层面的后发优势，不仅可以消解渐进改革路径依赖上的某些后发劣势，还有望形成在中国特色社会主义政治经济学学理支持下供给侧伟大实践的先发优势，去如愿对接全面小康和中国梦。

我们相信此次年会和今后的研讨，正是我们论坛作为有情怀、有追求的智库应尽的社会责任。热诚地欢迎社会各界对我们研究批评指正和开展多种方式的合作。

最后祝年会圆满成功！谢谢大家！

（以上发言未经作者本人审阅）。

姚余栋：中国新供给经济学具备微观基础



姚余栋：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民银行金融研究所所长

尊敬各位领导，各位专家，各位媒体朋友们，大家好，很高兴能够参加这次新供给经济学 50 人论坛年会。新供给经济学理论现在已经起到了相当的积极作用，对中央这次提出供给侧改革可能起到一点小小的铺垫作用。目前，理论界批评最多的就是新供给经济学缺乏理论基础，特别是微观基础。这个是要承认的，确实是缺乏微观基础。因为新供给经济学产生于本土，它跟美国的供给学派是不一样的。今天，我想就新供给经济学理论的微观基础做一点探讨，一个初步结论

是中国新供给经济学可以借鉴人类三四百年以来的经济学发展的共同成果，是有微观基础的。

首先，请允许我先简要回顾一下凯恩斯革命以来的发展。凯恩斯在他的《就业、利息与货币通论》中有效需求那一章提到了“供给”，只是后来没有系统地挖掘整理，黑箱没有被打开，我们所理解的依然还停留在生产力方程上，像劳动、资本、全要素生产率，这也是一个很重要的渠道，但是它还缺乏微观基础。

微观基础到底是什么？凯恩斯革命从大萧条以来产生了巨大的影响，特别是萨缪尔森的经济学，基本是凯恩斯革命，在教科书领域得到了几十年的流行。依然是如此的，希克斯在 1937 年提出 IS—LM 模型。IS—LM 模型将货币政策、财政政策综合到一个非常简单的模型中，IS—LM 模型能够推出总需求曲线，财政政策、货币政策变化以后，这个总需求曲线是可以移动的。所以，这是一个非常具体的、形象化的、抽象化的一个突破。

之后，克莱因的计量经济学方程影响也是很深远的，包括现在美联储还在使用这样一个方程，当时克莱因可能列出 7 条方程，现在美联储 300 多条方程。

之后，出现了新古典经济学。有上世纪 60 年代以弗里德曼和施瓦茨 1963 年的美国货币史为代表的、长期的货币现象，也有上世纪 60 年代以后的菲利普斯曲线，主要是解决了通货膨胀和失业的关系问题。因为上世纪 60 年代，在发达国家，通货膨胀和失业的关系已经很重要了。上世纪 70 年代，著名的“卢卡斯批评”认为政策如果

被预知的话，将来是失效的，无论财政政策还是货币政策。

上世纪 80 年代初期，1982 年的文章把新古典经济学推到了极致。对凯恩斯的主要批评，就是凯恩斯假设了供给曲线是倾斜的，但是没有微观基础，供给曲线的倾斜一定是价格黏性，在完全竞争领域是找不到的。所以，主要批评集中在没有微观基础，这导致新古典经济学的一种革命。上世纪 70 年代，卢卡斯说凯恩斯主义已经死亡了，不要再谈了。

19 世纪 80 年代的时候，出现了新凯恩斯主义的回潮，解决了长期被诟病的凯恩斯主义缺乏微观基础的这样一个问题，主要是两个共识：为什么供给曲线是向右倾斜，价格黏性从哪里产生的？一个是菜单成本，卡普林（Caplin）和斯普尔伯（Spulber）在 1987 年发表文章，结论是当货币冲击很小的时候企业是不愿意调整菜单的，如果货币冲击非常大的时候才调整，于是就产生黏性了。第二个主要逻辑就来自效率工资，由于信息不对称的问题，想给效率工资，必须假设供给曲线是向右倾斜。如果垂直的话，跟古典经济学没什么两样，这样导致新古典经济学的流行。卡沃又提出预期的理论，于是把通胀预期加入菲利普斯曲线，中央银行广泛采纳。中央银行的基本模型，第一是菲利普斯曲线，有产出缺口、通胀，我们就通胀预期做了很多工作，加入以后是不一样的。第二有一个泰勒规则，还有需求方面的。把菲利普斯曲线作为供给侧，需求侧有利率，还有一些投资，加一个政策侧三条方程。

美国的供给学派主要是拉弗曲线，拉弗曲线也有一定的微观基础，

所以总是被诟病，经济学家必须要从逻辑上证明这一点。我想跟大家说，在引入垄断竞争作为中国新供给的基础，已经提出了耳熟能详的八双、五并重，也是很多的创新，很多已经被采纳了，包括双减、双扩，包括人口政策的转变。

要引入的是 1997 年的模型，这个模型是一个经典模型，它跟卡沃引入的通胀预期模型是不一样的，他假设：生产是有规模报酬的，不是完全竞争，是垄断竞争模型；F 是固定成本，随着产量增加平均成本下降；产品市场结构具有有限垄断性，产品有差异，有一定的替代性，消费者是多元化的；企业可以自由进出行业，但是有成本；消费具有非凸性，即消费者有多样性偏好。D-S 模型发表之后，产生了一个革命性的影响。首先被用在克鲁格曼的新贸易理论，获得了诺贝尔经济学奖，包括了新增长理论、空间经济学。“城市是怎么诞生的”都是来自这个模型的演化，只是再加一些条件。

在这个年会上，我跟张黎娜博士一起把 D-S 模型引入新供给经济学，价格跟工资还是成正比的。供给侧改革从产量上若能降低边际成本，则垄断竞争的均衡成本会增加，若能降低固定成本，则均衡价格可变成本会降低。可变成本很重要，让企业注册简单才能引发大量的创业、创新。

1987 年著名的文章，Blanchard 和 Kiyotaki，要推导出总供给曲线，劳动力市场上这个模型已经把劳动的需求曲线和劳动的供给曲线描述出来了，相当于 L 模型和 S 模型已经得到总需求曲线是一样的，已经完成这个了。如果劳动供给曲线移动的话，它带动整个总供给移

动，不一定是平行移动。问题在哪里？布兰查德（Blanchard）和清泷信（Kiyotaki）的主要研究提供的钱是多和少的问题，后来将注意力转向了需求侧，没有进一步深入研究下去。

我们做了模拟。通过减税可以将 IS 曲线向右推动，提高均衡产出，它是平行移动的，税收在外面。给出垄断竞争模型之后——布兰查德和清泷信没有进一步深入研究这个领域——如果减税，同时降低了企业的固定成本，比如：注册过程简单、行政成本减少、供给曲线右移。如果总需求曲线不动，得到的是一个价格下降和产出增加。这就是供给的一个非常重要的理论，它是有理论基础的。

由此，标准的垄断竞争模型 D-S 可以成为供给侧（Supply-side）的理论基础，囊括了产品市场、劳动市场、技术创新部门等在内的部门，打开了传统供给学派的理论黑箱。供给侧（Supply-side）不完全是生产方程，很复杂，涉及到很多市场，涉及消费者，涉及企业能不能固定成本的进入，涉及这个市场是不是垄断的。如果更多趋向于竞争性市场，它的供给曲线是右移，并不是供给侧就是劳动、技术、资本，这就简单了一些，大家看它是比较复杂的，都可以涉及的。这个黑箱打开以后，新供给理论就有了一个比较完备的基础，它是站在人类过去三百年以来对经济学的发展。

过去的中央银行或者大家长期满足于短期的，有通胀预期，有泰勒规则。2049 战略是洪理事长高瞻远瞩支持、贾院长引导、黄剑辉副秘书长统一协调的，我和郭树强承担了“超老龄社会”这个课题，我们的成果是谭海鸣、我和甯辰的“中国的超老龄社会长期空间动力

学”，这个模型即将在《经济研究》上发表，得到的结论就是我们“十三五”期间潜在增长速度是不断下降的，这个下降不一定来自于需求端，是由于老龄化、城镇化导致的。我认为，这是一个全球范围内第一篇综合了空间动力学、人口老龄化的一个模型，是一个中长期的供给侧模型。

同时，我今天跟大家汇报，D-S模型是完全可以作为中国新供给经济学的微观基础。最后，借用凯恩斯的话来结束今天的汇报：“如果经济学家们能够设想将这样的工作视为类似于牙科医生的谦虚和胜任，那将是很了不起的”。所以，供给侧改革呼吁“工匠精神”，呼吁像牙医那样的敬业与专注！谢谢大家！

（以上发言未经作者本人审阅）。

葛延风：养老保障制度建设及改革若干问题



葛延风：中国养老金融 50 人论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长

一、人口老龄化及其挑战

最近几年来养老问题越来越受关注。但养老问题对中国的社会影响，可能在很多人那儿的重视程度还不够。当然老龄化涉及的方面非常多，我要简单说几个大的方面。

第一，养老钱从哪儿来？因为我们的老龄化形势严峻，我用几个最简单让人能记得住的数，再过 30 年左右，每三个人里面一个 60 岁以上，四个人里面一个 65 岁以上，就这么一个形势。它带来主要挑战，第一养老金怎么筹集？第二，随着老龄化加剧，有高龄老人，独居老人，谁给他们提供照料服务？有些是经济问题，有些不是经济

问题，有些人更多还是一个生活照料的问题。

再就是劳动力，说我们过去总供给大于总需求，我们要保八保九保就业，但是我们接下来可能面临迅速从劳动力供给需求变为短缺，这对我们经济影响是多方面。还有医疗压力也会面临越来越大，主要是慢性非传染性疾病越来越重。

涉及问题很多，今天我就讲一讲关于养老保障，主要是谈这个问题，怎么样来保障老有所养，经济上这样一个安全问题。

二、养老保障制度的发展及存在的问题

我们这些年在养老保障制度方面做了很多努力，养老保障制度基本实现对人群的全覆盖，过去主要是城镇，后来我们财政补贴为主，又搞了新农保和城镇居民的养老保险，制度上实现了全覆盖，但是问题和挑战非常突出，有几个主要问题。

第一是群体之间待遇差距大，存在逆向转移支付特征的机关事业单位，企业明显低于机关事业单位，城乡居民因为刚刚起步，加上又采取一种特定的模式，每人每月 55 块钱，最近提了标准以后到最低标准每人每月 70 块钱，这个基本上还是能发挥补充作用。基本上是待遇水平越高的养老的安全性越高，越是低收入群体，这个经济风险大的群体，养老金的风险也越大。这是一个问题。当然这个问题还是形成原因比较复杂，也不是一时半会能解决的。

另外一个，虽然差距大，但里面有一个真正不满意的并不是最低的人，因为最低的城乡居民，过去没有，我们实现了从无到有的这样一个突破，而且国家财政给予大量补贴，所以老百姓虽然水平很低，

但是由于我们是通过增量改革方式来推进，到目前农民和城镇居民对于养老的制度的不满，并不太大，差距主要问题是在哪里？是机关事业单位跟企业的差距，这个一直是不满的最主要的表现。

十八届三中全会已经提出机关事业单位和企业并轨这样一个政策，一些地方也开始制定具体的细则，但是从短期内的情况来看，制度可能统一，可能很快会统一，比如说基本养老保险机关和企业会统一，但是机关事业单位搞职业年金，这一块儿差距短期内有些难以弥合。因为职业年金，它未来主要还是依靠财政收入，所以它的资金来源比较稳定，从企业年金情况来看，多数企业尤其在经济下行情况下，你指望它再给员工搞年金，这个短期内可能性不大。当然了，也有另外的一个影响因素值得我们关注，那就是随着未来劳动力短缺，企业雇工竞争压力会越来越大，以后雇工越来越难，企业可能会想办法，通过企业年金，甚至包括医疗卫生领域的补充医保等等这种方式，正面负面的影响因素都有，但是短期内事实上的这个差距可能难以消除。

但除了这个以外，受老龄化、人口结构、退休年龄等综合因素影响，我们现在养老金主要是城镇职工养老保险的这个财务不平衡的压力越来越大，2014年全国23个省份，加上新疆建设兵团，当期收不抵支，靠滚存结余或财政补贴，来维持当期的一个平衡。另外在管理方面，我们管理体制仍然有待优化，比如统筹层次仍然很低，第二是调整机制不完善，随意性比较大。另外整体上无论是机关事业单位还是企业我们的退休年龄都明显太低，再一个就是滚存结余资金，不包括社保基金理事会管的这个资金，整体投资回报率还是比较低，但这

也和我们资本市场有关系。

三、人口老龄化背景下养老保障制度改革的相关讨论

（一）养老保障制度建设和改革的核心目标

一个是养老保障制度建设和改革的核心目标到底应该是什么？核心目标是老有所养，防范老年人的经济风险。但是除了这个目标以外，其他的一些目标，必须逐步来考虑。比如代际之间利益关系平衡，因为养老金制度说到底是代际之间的利益分配、财富分配。另外一个好的制度，它必须能够有收入再分配的这样一个功能，换句话说调整初次收入分配差距，财务上应当可持续。另外一个好的养老金制度，应该对经济增长、就业等有促进作用，有一个核心目标，同时还有几个派生目标，就是一个好的制度必须在这些目标之间达成一个平衡。

但回过头来看，我们国家在过去发展过程当中，如果仔细看，在这些目标之间的平衡方面还有改进空间。有时候往往是迫于特定的压力，然后特定时期，追求特定目标。比如说在 90 年代中期所有企业下岗职工比较困难的这些，量比较大的时候，我们提出两个确保，一方面下岗职工基本生活保障，另外一方面养老金的发放，那时候资金平衡的问题，或者其他的问题，考虑相对较少。

（二）基本模式选择和管理以及关键技术，哪一个更重要？

从模式选择上看，养老金是采用保险模式，还是福利模式？当然多数国家采取保险模式，也有一些国家，至少在某一个支柱当中采取福利模式，比如澳大利亚基础性养老金，加拿大基础性养老金，就是通过税收、基本预算安排的，是 DB 还是 DC，是待遇确定还是缴费

确定？另外资金是现收现付还是基金积累？当然 DB 和 DC 又可以形成新的组合，DB 又可以现收现付，也可以搞基金积累，DB 模式也有基金积累，美国有些企业养老金按照 DB 模式设计，DC 也可以投入搞所谓的现收现付制，有不同的模式。另外养老金都有不同的支柱，不同支柱之间如何整合？或者不同支柱之间采用什么模式？

关键技术也很重要，包括精算平衡，包括替代率的确定，包括退休年龄的确定和调整，包括标准的调整，包括养老金跟资本市场怎么联通？从我们国家的经验来看，我觉得这 30 多年来，我们最值得总结的一个问题，就是重视模式选择，对关键技术关注还不够。我们回过头来看，发达市场经济国家，很多国家大概比如从 40 年代、50 年代确定一个模式之后，基本上不进行调整。如果除了问题，从哪儿入手？从关键技术入手，替代率、调整机制，退休年龄，基本上是这样，但有些一些国家进行比较大的改革，包括智利等等，但是绝大多数国家在养老金制度方面，一旦确定了一个基本模式以后，原则上不再进行模式调整，而更关注关键技术和管理。我觉得这是我们非常值得总结的一个经验。

另外，就是现收现付跟基金积累，到底哪个好？哪个坏？有一段时间基金积累特别受推崇，主要是 90 年代以后，国际上世行为代表的，力推基金积累制，有些国家搞传统的现收现付不行，然后搞了基金积累，最典型就是智利，而且也被世行向全世界很多国家去推荐智利的经验。其实在这问题上，国际上也是有不同意见的。而且从理论上也确实证明不了基金积累比现收现付更好。我这里边最好的一篇文章

章是 1998 年斯蒂格利茨 “关于现收现付十个谬误” 的文章，我觉得讲得非常透彻。说到底无论是现收现付还是基金积累，在特定的年份，特定的时期，养老金的本质是什么？是当期的社会所创造的总财富如何在老年人和年轻人之间进行分配，说到底就是当期财富分配问题。基金积累在某种程度上是引进了什么样的分配因素呢？就是资本要素和劳动力要素的这种关系。

如果你在一个特定时期，人口红利大量存在，资本相对占优势的时候，很多人讲基金积累优于现收现付制，看上去是可以的，因为资本投资收益有多大，然后你通过现在积累，既可以为经济建设发挥贡献，也可以靠很高的投资回报率，然后保障老年人未来的权益，说起来是，但是问题经济下行怎么办？资本投资收益是不是一定会比劳动力的因素，影响更长远？不一定。

另外一个问题，搞基金积累制它需要更强的管理能力，同时也往往会有更大的经济风险，因为如果投资收益达不到与预期收益就会有风险。另外还有政治风险，因为你采取基金积累搞强制储蓄，如果达不到预期的这种收益，那谁承担责任？换句话说你这样搞的话，把决策者跟责任承担者分开了，政府让我强制储蓄，按你设定的计划投资，如果投资回报率高了，我满意，如果投资回报率低了，谁承担这个最终的责任？

所以从这几点上再看一下国际经验，智利的养老金改革，当年智利搞养老金改革那一段时期，确实是智利经济发展非常好的时候，随着经济下滑，养老金制度面临非常大的挑战，老百姓不满意。

（三）养老保障要在多大程度上实现再分配目标？

有些人强调我们养老保障制度，应当是就再分配功能，但是现在也有一种声音，比如说主张个人账户，甚至主张完全的个人账户，完全到位的，那就是没有再分配功能了。我个人观点是政府主导养老保障或者养老保险，必须有再分配功能，否则你就没有必要搞了。但是再分配功能应当适度，如果过强，大家退休以后，待遇都一样，早退晚退都一样，就缺乏激励机制。但如果再分配功能过弱，中下层群体养老安全无法保障，老年收入差距过大，经济和社会风险突出。如果对于中高收入群体来讲，没有再分配功能，就跟前面讲的什么问题一样，它完全把他的缴费跟最后的待遇挂钩，如果达不到一个合适的投资收益率也有风险，所以一定要有再分配功能，再分配功能一定要适度。

从国际经验，多支柱体系不同支柱突出不同的功能，比如基本养老金，政府主导，以保险方式也好，以福利方式也好，必须突出再分配功能。第二支柱适度再嵌入再分配功能，第三储蓄养老保险，那个可以完全不考虑。

四、我国养老保障制度改革的未来发展

从未来我们国家改革的情况来看，城镇养老职工的改革，就是要加快推进机关事业单位跟企业的并轨，尽快出台推迟退休年龄的政策，提高统筹层级，尤其是解决可携带的问题。当然其他的像完善管理，基金保值增值不再说了。

我觉得像职业年金是积累制还是现收现付制？我个人倾向性意

见是针对公职人员的职业年金，最好采取现收现付方式，从当期的财政收入当中列支，企业年金最好采取积累制，当然这中间可以由一个过渡和衔接的办法，比如一个从机关事业单位，积累多少年，你走了以后，我可以一次性给你转交。那边如果是从企业过来，这样形成一个平衡。

所以近期我觉得还是机关事业单位的并轨和养老金年龄正向平衡，从中长期来，真正影响我国养老安全的是城乡居民养老安全的问题。一是适度提高现有的水平，但是从现有我们经济增长的情况、财政收入情况来看，大幅度提高不太可能，但是如果有可能的话，尽可能提高。另外我觉得一个是尽快建立农民的、居民怎么跟职工尽快打通，只要一个人从非正规部门转到正规部门，强制性纳入制度化职工养老保险体系当中。二是要完善低保政策，现在我个人看来，要想确保城乡居民的老年的安全，低保的政策意义可能比现在农民的新农保和医保，可能更有效，更有针对性。

时间关系，我就讲到这里，谢谢大家。

（以上发言未经作者本人审阅）。

王晓军：关于养老金供给的几个问题



王晓军：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民大学统计学院
副院长

一、我们有怎样的养老金需求？

因为整个的主题是供给的问题，我就讲讲这个养老金供给的一些基本认识。就是关于有些问题的一些认识，一些讨论，就包括刚才 DB 和 DC 的问题，其实有些观点也是我学习来的。我们有怎样的养老金需求？当然是退休以后开始领取，终身一辈子都要的充足的养老金，这个起点肯定是从退休开始，所以这个起点由退休年龄决定。我们要终身领取，我们不是积累一些钱就够了，而是要保障我们在有生

之年都要有充足的养老金的来源。但是又不是要继承的，像个人账户都设定为可继承，我们不是留遗产，它就是一个生存年金。

这个水平最基本就是低于退休前工资，分享经济发展，其实好多经济学家给出养老金的定义，养老金就是我刚才说的这几个，从退休开始一系列的支付，直到去世为止，或者是说他只是来提供，无论我们能活多久，从退休开始的一个终身的保障。

二、养老金和养老消费从哪里来？

养老金和养老消费的来源，最原始的部分，就是把东西存起来，这个在现代社会是不可能的，而且很多的服务是不可能的。另外就是我们现在的融资的手段，一种无非就是说我们自己或者说我们的配偶，以家庭的方式，工作期间的资金的积累（可以是年金，可以是社保等），用社会化的方式积累，是融资的这种模式。另一种就是积累养老金的权益，就像我们现收现付式的，我们其实积累的是一种到退休后，有资格去领取养老金的这个权益，那个不是资金，是一种承诺。这种是现收现付，前一种是一个基金积累，所以其实这两种只是获得养老金的一种盈利模式而已，所以不论是采取哪一种，最后都是用这些钱买养老消费，决定经济发展能够给我们提供多少可供分配的资源，如果没有这些资源，你的钱也是贬值的，资产也是贬值的，这实际上仍然是一个分配的问题。

三、养老金系统能够实现哪些目标？

对于个人，就是消费平滑，我年轻时有能力，我年老时有平滑消费。第二是有保险，有的人活 100 多岁，有的人活 60 多岁，但是我们每个人都需要终身得到保障，这是长寿风险的保险。

从公共政策来讲，一方面是为了避免最贫困，另一方面是政府可以拿钱出来，成为实现再分配的手段。比如说你现在养孩子这几年，你可能给他注资或者高低收入之间的一种分配的模式，但所有的我们要实现的目标，我们是会受到约束的，我们的财政能力，我们的管理能力，我们现在这个国家整个人的收入分配的模式，以及其他的比如说政府、机构、市场以及个人，各种各样的个人信息的约束等等。

四、我国现有的养老金体系

我们现在是三层次。比如说商业年金非常小，几乎没有。在职业年金，公职人员其实做的还是现收现付制，因为是一种记账，没有真正把钱放在那儿，让你融资。而且从制度来看，可能也真正做成资金积累制，但是年金是资金积累制，我们十多年了，一直说发展得还不是很满意，这个还是非常小的。基本养老保险我们能够提供 30% 到 60% 之间的替代率。

五、是养老金需求不足还是供给不足？

从我们现有养老金的体系来看，替代率非常低，低于国际的平均水平了，但实际上你要仔细看一些数你会发现，实际的缴费率其实根本没有达到那么高，我们真正算一下实际缴费率的话，因为我们的费基是几乎降一半。一些正规职业他逃不了费，但是很多人按最低工资

甚至最低工资的一个比例去缴的，而且缴费时间短。所以总体来看，我们的缴费率并不是有那么高的。

替代率也是一样的，平均来说是 2 千多块钱，其实高的可以达到八九千，低的还是维持这个样子。但是这个分布，中国的这个收入分布和养老金分布都是非常偏态的。

但是它给我们养老提供了最基本的保障，企业年金我们从开始制度设计就是 DC 型的，而且现在你看已经开始有人退休了，已经退休的话，这能起到养老的作用吗？他没有提供充分的保障，虽然制度里面说是有的，实际上是没有的。我们都比较关心自己的钱，投资机构也是说你要放到这儿，当然投资是有经济利益。

商业年金方面，这么多年来，真正的终身年金也要看看保险公司的产品，几乎很少很少，它即使是有年金的话，给你保到 85 岁，就没有了。其实我们是有能力的，但是居民储蓄率没有那么多高，主要的目的也是为了养老。

这里边我说不能满足中高收入人群的养老需求，我这里也是用了一个数，大家可以看到其实真正的这是私人养老，企业年金通过社会养老金这一块儿，主要是高收入这边是最主要的，随着收入的增加这一部分的，因为社保它就主要是一个收入再分配的功能，所以对于高收入人群来说，它在社保里面拿的替代率相对低一些，它更多是需要这样一个市场，为他提供保障。

我们面临的问题，其实全球都面临同样的问题。全球同样的问题都是寿命在不断延长，而且成为趋势。生育率在不断降低，就像我们

国家，我们是说被计划生育来限制，现在即使不限制，台湾跟我们一样文化背景，他们也没限制，生育照样降低，这是经济发展必然规律，如果我们突然降的话，是有政策的原因。提前退休，也成为一段时间的趋势，是这些原因导致的，所以我们的可持续性面临挑战，我们全球其实这些大部分国家都面临这样的改革，都在各种各样的改革，我们也是不断的在发展问题、解决问题，发现问题、解决问题，可能很难一开始做顶层设计，或者顶层的基础设计。

六、关于养老金供给的几个问题讨论

（一）基金制比现收现付制更能应对人口老龄化和长寿风险？

这个问题是国际上无论从理论上还是实践中，它已经证明了的，有结论的、有答案的一个问题。简单来说，无论是现收现付制还是基金积累，现收现付制是从表面来说，是代际收入分配，我们从一个家庭结构可以看出来，像这个成本是决定你的抚养比，你的抚养比越高，替代率越高，那么你的缴费率越高。前提是你的年龄拟定了，你什么时候退休？参保人通过积累可兑现的制度承诺换取养老消费，养老消费品来源于国民总产出。

积累制是纵向收入分配，好象看起来成本跟人口结构有关系，是我们自己的钱来换取养老消费。关键是基金制真的能够通过提高储蓄来促成经济的发展、经济的增长，这个当然是基金积累制更好，否则的话应该说是没有定论的。有人也在说基金制比的是投资回报率，现收先付制是比内涵回报率。实际上你这两个也没法直接比，为什么呢？因为你真的是基金回报率高的时候，你说把现收现付转向基金制，那

就更有效了吗？你要不要考虑转轨制的成本？你要把转轨制的成本也加进去的话，已有的研究结果证明实际上是一样的，必须考虑转轨制。

（二）养老金个人账户模式是改革趋势？

个人账户有成功的，总结一下，无非就是四个特点。

第一，记账，记他交了多少费、利息，什么时候领取。

第二，个人账户应该是具有精算公平性的，他积累权益和领取权益对等，这两个公平平衡。

第三，同时他应该有分散长寿风险。

第四，具有基金积累和投资功能，要承担投资风险，获取投资收益。

我们真正实账户 FDC 应该具备这四个功能，尽管我们现在的这个企业年金，其实只是提供的这么一两个，它只是关注于积累期，领取期，可能还没有大批领取，所以我们现在的基本养老保险的名义账户，只具备了记账功能，其他都不具备。因为我们没有精算公平，也没有分散长寿风险，我们的钱是从统筹进出的，我们企业年金也只是具备记账功能，其他都没有。

真正说选哪一种？本质上来说，这还是由谁来承担风险的问题，比如刚才说基金制个人账户，就像企业年金用的是 FDC，积累期的投资风险由参保人来承担，你看基金公司承担，因为他管理你的资金，他就要有成本，而且有收益。到底你这个钱积累够不够你养老？够不

够你领取呢？长寿风险是由参保人承担，个人无法承担的，其实还是没有办法养老。

FDB 像国外开始建大多数养老金，其实是 FDB，就是 DB，就是担保带你的发放，就像社保一样，只不过基金积累，积累足够资金，积累足够的资产与附带对应，它的投资风险长寿风险由发起人承担，相比个人来说，机构、雇主、政府，更有能力来承担风险。

如果我们采取个人账户，我们社保如果采取 NDC 的方式，最后还是由参保者承担。

我们从国际上资产管理上来看，大概 76% 的 OECD 国家是通过基金来管理，19% 是通过养老、个人年金的方式，还有其他 4% 是银行等等。

我想说的是什么呢？我很同意这个观点，想用拜耳的话来说，他讲到这么多年 DC 制，不说金融危机以下所有的账户缩水这些，以及所有人的真正的进入，以及他们是否懂得养老为他们做终身的安排，在 *Reforming Pensions*，50% 的人不知道股票的作用，我们国家这个比例更大。实际上整个养老金管理都存在着成本问题，我们的钱让别人管，他算了一个账说，比如每年资产管理 1% 的差额费用，如果你在 40 年时间让他去管这个钱的话，实际上相当于你的养老金整个的累计起来的总的钱数，减少 20%。而且他认为其实真正的更多的个人的选择权以及参与更多竞争，这绝对是一个错误。因为人人其实都是想拥有终身的养老保障的，而并不是其他的。

在 Pension Finance 一书中，他说绝对不要去停止 DB 计划，他尤其是针对美国说的，就说实际上面这个 DB 计划是比 DC 计划在提供养老金方面是更好的，他在整个这本书里面是分析了 DB 计划为什么这几年开始慢慢的在越来越少，DC 越来越多的原因，也分析了它的风险。实际上这里面还是在强调，我们最初提到的问题，养老是真正要提供终身保障的，而这个 DB 是可以的，风险也不是由个人来承担的，是分散的。

（三）如何应对长寿风险？

关于长寿风险度量和管理的问题，现在比较麻烦的是长寿风险的度量，这个全球都没有一个非常好的工具。对于做长寿风险来讲，原来给一个区间，说我们 95% 的把握，无论如何预测，最后实际上都超出你的预期，这是实际的趋势，这个结果要引起重视。

我们做了一个在我国分年龄的预测，平均死亡率每年都在下降，而且因为下降的整个规律性是最早从婴儿、儿童时期，然后到中青年，最后到老年。我们国家现在还没有到老年这一段，等我们真正到老年的时候，我们退休人口的增加速度更快。

当然长寿风险影响到底有多大？比如 IMF 有一个测算，若 2050 年人口寿命比预期超过 3 岁，每年将增加当年 GDP1-2% 的额外支出，看起来很小，实际上很大的。但如果用存量来算，以 2010 年的储备满足长寿的支出，发达国家需要储备 GDP50%，新型经济体需要 25%，非常大的一个体量。

现在其实国际上已经有一些对冲的工具，从保险的说法来说主要通过产品设计，从资本市场上有很多成功的工具，像证券化、对冲、互换等等。对于现收现付制的基本养老保险的话，无非就是说推迟退休，与余寿挂钩的退休年龄，提高缴费，包括缴费的基数，降低待遇指数化，我们说建立一种自动调整的机制。

七、启示

最后还是说这个核心是养老金体系能够提供公平、充足和可持续的终身待遇，刚才说到约束的条件，没有最好唯一的养老机制，并不是说美国基金这一块儿多大，我们就一定要做到多大。最终解决的办法，无非就是这些，比如基本养老保险，无非就是说通过退休年龄的调整，通过延长缴费期，提高费基，降低待遇指数等等，就让它收支平衡。企业年金应该允许各种模式的混合共存，现在我们只是积累，至于积累目标是多少？这个能不能实现这个目标？以及我们退休以后能够达到多少。我们养老金是干什么的？我们养老金就是为我们提供终身养老的年金的现金流，我们现在市场上产品都太短期了。要提供长期的团体的终身保障。

商业年金也是一样，要明确自己的市场定位，我觉得是怎么还是要提供年金的保障，协助人民应对长寿风险，这样才有市场。最终说到底还是促进经济发展是关键，因为最后无论采取哪一种模式，只是蛋糕怎么来分的问题。但是对于我们参保人来说，真正的实现终身的养老保障才是关键。

（以上发言未经作者本人审阅）。

杨燕绥：银色经济与养老金改革



杨燕绥：中国养老金融 50 人论坛核心成员、清华大学教授

一、中国的老龄化问题

我觉得我们对这个问题的认识，本身研究有一些问题，粗放经济一直没改成精细化经济，所以这个问题不能忽略，到了老龄化，GDP就没有那么高了。家里老人多，肯定费用高，成本高，这是必然的。但是也不能悲观，老龄化其实也有好的一面，但是你要想让它变成一个非常好的事情的话，你就要做准备，而这是所有人的忧虑，我们要在“十三五”期间尽快改变这种状态。

我们说人口老龄化并非社会老化，健康长寿意味着社会稳定和经济发达，所以它告诉我们，其实随着我们看到的人口老龄化越来越严重，一个社会它继农业经济、工业经济之后，正在进入信息经济下的健康管理。农耕经济的时候解决吃饭，人的寿命四五十岁，工业经济人的寿命到了七八十岁，我们信息经济是分享经济，我们带来健康产业革命，它在农业工业之后是一个健康产业革命问题。人的寿命，最发达的学科是生命科学，它告诉我们人的寿命完全可以达到一百岁，这就是人的健康长寿愿望，人希望长寿，更希望健康，所以这是一个事物的发展，它并不是一个落后的事情。

但是到了这个时候，我们就应该基于人口老龄化的需求和约束条件，组织生产、分配、流通和消费的活动，代际平衡，平衡才能发展，这是基本道理，那代际之间怎么平衡呢？所以其实我们还是要从生产、分配、流通、消费以及供求关系着手。

二、银色经济及其发展战略

（一）银色经济及其特征

在前期当我们要进入信息经济、分享经济这样一个健康产业革命的第三个财富波，是人类第三大财富波，它跟工业革命 1.0、2.0、3.0、4.0 版有什么区别？有什么关系？这个银色经济，我们正在伴随人的健康长寿，我们进入新的财富波，它的社会特征，我们归纳出来目前有七大特征：

第一，区分工业革命 2.0、3.0、4.0，还是更突出技术的进步，忽略人文，所以其实工业从圈地运动，几百年后才出现第一部法律，就

是儿童工作保护法，一天工作 18 个小时，所以它讲技术进步的时候忽略的是人文，那怎么办？所以这个时代其实技术进步和人文进步的并重，人们追求的是健康长寿，围绕健康长寿发展的信息经济和健康产业革命。大家从产业上会看到很多，所以现在最发达的科学是生命科学，随着生命科学，大家会发现我们科学领域技术方面发生很大变化，比如出现基因的研究，我们发现糖尿病的人，76%的药都是无效，其实这些人吃了这么多药，花了这么多钱，尤其是抗生素，把胃口伤得厉害，但是吃了太多的药，过去技术不用，盲目用药，现在发现根本不需要吃这么多药，现在最发达是生命科学，告诉大家如何健康？健康之后才长寿，这就是技术进步和人文进步的并重。

第二是经济速度和经济质量的并重。我们按照老龄化的时间表，对那些深度和超级老龄社会的国家，就是欧美国家，OECD 主要国家，发现他们进入老龄社会以后，这个期间 GDP 都在 3% 以下左右。只有德国，还能够平均 GDP 在它进入超级老龄社会之前它还能维持在 5% 因为它有欧盟做支撑。美国保持在 3%。日本在进入超级老龄社会，GDP 已经在负的，但是它的企业创新能力仍然世界第一。GDP 是一个经济总量，但不是衡量经济唯一的标准，更不是目标，只是一个总量的衡量。

对于中国来讲有一个非常严重的问题，中国老龄化发生在农业革命没有完成，工业革命还没有完成的时候。所以我们面临着老龄化是三步并作一步走，由于没有完成农村革命，所以农村留下那么多孤老，由于没有完成工业革命，所以低端劳动人口，就是低端不仅健康状态

不好，培训能力、知识能力产业工业留下太多，现在想让他转业，让他从农村去搞金融，这个差距非常大，这说明我们工业革命没有完成。无论农村留的孤老人，还是城市农民工，中国是三步并作一步走，时代不等人，没有人等我们，但是我们的问题要自己解决。

所以我非常赞同中国抓互联网+，要跨越式发展，我们可以教育改革，教育改革与发展创新并重，就是说我们打造青年一代、中年一代甚至老年一代改善知识结构。

就业开源，福祉改善。更强调就业开源的问题，为什么英国在它进入深度老龄社会，英国把社会保障部取消了呢？而这个部门改成什么部门了呢？它叫劳动与养老金部，其实就是解决一个扁担的两头，两代人的平衡。你必须告诉大家要努力工作，原来生命五六十岁，你将来还有二三十年让谁养？我们还缺少这样的国民教育，精算平衡是大家都面临的问题，如果处理的好就没有这么复杂的问题了。所以这个时代要就业开源、福祉改善。英国 30 年代就老龄化，通过战争，通过移民，50 年代重新进入老龄化，这个期间贝弗里奇报告里面讲什么？养老金多一个数都是政府的负担，所以养老金只能做到政府给面包，自己买黄油。

接下来社会参与和政府主导并重。就是在这个老龄化的时代，可能家里原来两个老人，一结婚这家四个老人，肯定精打细算，大家要团结，所有人都要努力。这就叫社会资源，社会参与，叫政府企业社会个人共同团结最大化利用资源，这时候就产生一个街道社会工作的，就变成了社会企业，我们现在很值得研究社会企业这个概念，它是可

以融资，可以还本金，可以还利息，就是不养股东，这样的企业尤其我们的公立医院和养老机构，应该走这条路。所以中国要大力发展社会法和社会企业，社会企业和社会组织不同，它是可以融资的企业化运作。

家庭计划跟国家人口规划并重，这才叫真正计划生育，人们开始重视国家的人口结构问题了，所以二胎三胎是间隔两年还是三年，这样让家庭的收益结构跟国家人口结构是匹配，这是全面计划生育。这样社会才能更和谐发展，最后最关键的社会文化变了。

养儿防老的文化变了，养老方式变了，每个人都要学会众生自立，很多微观经济学其实都是讲了一个众生自立的问题，与家庭社会养老、医养并重。

（二）银色经济的发展战略

应对人口老龄化发展战略是两句话，我们把它归纳为改善劳动人口的人力资本，提高生产力，科技推动经济。年轻人口的身心健康、知识结构、薪酬结构非常关键了。改善老龄人口的资产结构，这就是我们说的养老金融的问题，但你不等于老了再改资产结构，应该注重人一生的财富周期，改善老龄人口的资产结构，提高购买力。改善老龄化的人口资产结构，提高购买力，消费拉动经济。

我们要一个好的资产结构，关键是国际上这样来划分，到老年转移支付，劳动经营收入，财产收入和资本利得，从 OECD 国家来看美国最好，美国各自占 1/3，澳大利亚、日本这些都是比较好的，中国现在的资产结构，老年人资产结构按 2010 年的第六次人口普查还

是不容乐观。多数人都是靠家庭，有些人靠劳动，有人说领政府养老金，只有2%说自己做好了准备，这是挺可怜的。但是我们农村老人还是有宅基地，城镇职工有福利房，这些如何最大化变现利用，是中国直接走出未老先富的唯一之路。

老龄人口消费能力，这是非常关键的。我们看美国，第一个高峰就是10岁到30岁的人，他们花的钱很少很有限，真正谁在花钱？30岁到65岁的这些人在花钱。那就是说美国劳动人口在向自己投资，30到65岁，劳动人口在投资，买知识、买健康、买养老，我们再看看德国、日本、瑞典，他们谁在花钱？他们是50岁到85岁，这个高峰在这儿，所以这就是说老年人在那儿开始，从老年经济学看也是，老年人消费能力应该比年轻人强，干了一辈子没有钱花也是很可怜。在西方老年人从头吃到晚，既有时间，又有钱，年轻人吃一份快餐就走，这是超级老龄社会它们的消费状况。

2010年人口统计放进去这样一个指标，中国的第一个消费高峰是12、13岁，所以我们的父母他们一直在平均线下面消费，所以中国显然是劳动人口消费有限，所以第一个消费高峰是12、13，第二个消费高峰30岁左右，父母们一直在平均线以下，第三个高点是医疗，我们有一个全民医疗，不太高，70岁以后的老人不花钱，到90岁就是这个样子，等人临去世之前又消费一把。第二你看劳动人口，一直消费再一个非常低的水平，老年人消费水平越来越低，人越来越多，尤其养老服务业就靠这个曲线。

在我们老龄社会与养老保障发展报告里面就可以看到，我们出了

三个指数，第一个银色经济指数，一直在下降，刚刚统计完 2015 年又在下降。养老金指数也一直在降，所以大家说的未备而老，这个指数来看降得最快的还是赡养指数，赡养从一开始它就比较低，就 0.3 左右，就是我们的赡养比发展非常快，赡养能力不足和老年人自己的积累不足有关。而且下降特别快，到 2014 年已经是 0.323，又继续在下降。

所以就是从前面来看，对老龄化要上升到银色经济，从银色经济要做准备，从准备就是大家说的未备而老，从已经定量的东西可以看到，它是微小的进步还是微小的倒退，确实在倒退，就是大家已经看到这个问题。

三、养老金改革及发展趋势

（一）养老金改革发展的国际趋势

一个国家在进入老龄社会阶段，OECD 国家主要在 1950—1975 年，就是基础养老金要全覆盖，老百姓对老年才没有后顾之忧，保基本。显然这个阶段我们要过去了，但是还没有全覆盖。

第二个进入深度老龄社会，拿 65 岁来说，占到 7% 就说明这个国家进入老龄化社会、这时候会出现一个代际边际，另一个数据，如果出生率在 1.8% 到 2.0 之间，你的劳动人口跟这个老年人口比例就是 10: 1，减掉两到三个孩子，再减掉失业，十个劳动人口必须有 7 个是就业，就业参与率必须达到 70%，这是一个正常的标准，就有三个在念书和失业，如果把念书时间又延长，失业又超标，低收入人群不能缴费，实际上赡养比就很严重。国际劳动组织说一开始认为养老金

替代率应该在 45%，后来调到 55%，我们就以 50% 来看，如果 5: 1 的时候，就说养老金的费率至少 10%，5 个养一个，这个时候老年人替代率 50%，如果缴费率再涨，年轻人生育意愿下降，这个时候政府要非常关注代际的关系。

这就是为什么到 80 年代的时候，各种改革、养老金改革、福利改革都上来了，就是进入老龄社会。

OECD 国家现在基础养老金的费率替代率就是 30% 左右，国际劳动组织讲的 45% 以上不可能达到了，但是养老金充足率还是要有，怎么办？强化个人养老金积累，更大的的是促进人们的就业。先说就业，再说养老金，而且从这个时候开始，给每个人都有精算平衡模型，你这辈子按照平均预期寿命，你工作多少年，养老多少年，其实每个人都会有一个，所有人知道自己缴费几年，最后结果是多少。这样精细化了。所以通过增加个人养老积累，到底是什么方式？传统的美国做了职业年金，所以美国其实到现在养老金是最好的。

所以我们要建立个人养老金，用什么方式？应该有一个个人账户的方式，都给你记到个人账户里面去。我们养老金积累方法很多，如果都让放到股票市场里面，2008 年金融危机也发现了这个问题，但是不能倒退，不能遇到投资风险不搞个人积累，不能因为政府不会就不做。这个个人养老金，或者叫个人账户养老金，不仅仅是股票市场投资，有多种配置方式，总之你要鼓励人自己攒黄油，否则没有一个良好的结构，不过这一关，深度老龄社会阶段就走不过去。你这个过程就走不过去。

（二）中国养老金改革三个重点。

第一完善养老金结构。基础养老金一定要中央统筹，明确你的参照系数是什么，在这个系数下，基础养老金保障多少？要积累养老资产，你要没有实打实个人账户，年轻人就可能逃费。中国要进入深度老龄社会，必须完善结构。

第二，深化供给侧改革，实现首住房和医养一体化。

第三，发展老龄金融，尊重个人生命周期配置资产。

这是后面我们要想解决这系列的问题，我就想到这三个问题，要下大功夫，谢谢大家！

（以上发言未经作者本人审阅）。

席恒：养老金机制与现阶段中国的选择



席恒：中国养老金融 50 人论坛核心成员、西北大学教授

各位下午好！借这个机会介绍一下研究的体会。

我一直做养老金的研究，从支柱的层面上做的更多一些。这一次有幸参加这个会，供给侧这个概念出来以后，我一直在想供给侧是什么？我个人认为，个人体会是制度供给可能更为重要。因为这些年我在研究养老金的时候，一个好的养老金可以对于未来一大批老年人来说是一个福祉，但更多是对年轻人来说是一个信号传递。这是第一个体会。

第二个，感觉还是有一些共识，葛延风老师讲的一些观点，还有杨燕绥老师，王老师讲的一些基本观点，我都是认同的。特别是对于一些目前中国人口老化的研究，国际比较的研究。我的研究在这里面

做的非常微观，我就研究养老金机制，其实在某种程度上回答王老师提出的一个问题。我一直认为有一个观点，就是任何国际国家，我们在养老金的持续上，我们不要和其他国家去比。因为任何一个国家的政策都是约束条件下的适应性政策，就是说你面临的问题是什么？你的目标是什么？可能和别的国家不一样，我们可以从别的国家借鉴一些思路，但还是要解决自己的问题。

一、养老金机制及其意义

在机制方面，德国模式值得借鉴。当年俾斯麦把保险机制引入到社会保障模式当中，在全世界建立一个社会保障、社会保险的机制，刚开始三大保险，后来是三大保险其他国家都开始学习，普遍的建立一个全球范围内的社会保险机制。社会保险机制，实际上是一些关键要素组合？这些关键要素如何进行协调，最后形成一个统一的整体。而作为一个社会保险机制当中的养老保险机制，简化为养老金机制，由几个要素构成，费基、费率、缴费年限，这是最先行的隐含的是工作年限和退休年限。所以养老金机制就是在这几组关键要素之间寻求平衡，把它的平衡机制找出来，这就是它的核心。

从广义上来说，养老金机制可以分为三支柱，三支柱也是一种机制，它的机制实际上更广义一些。从狭义上来说，应该是五个要素之间的动态平衡。

这五个要素，它的功能实际上是有差别的，费基是什么？其实我们说养老金的时候都会谈到费基，因为作为一种社会保险，或者作为社会保险的一种状态，它费基是应该作为缴费主体劳动者和雇主的收入来确定的，这种收入过去是在你保险模式开始建立的时候是以工资来体现，但是实际上工资更加复杂化了。所以这个工资在个人的特别

是我们国家，在收入当中所占的权重是降低的。怎样能够让个人收入，和养老保险有一个基本的关联，我们大家都在提出提高费基。

接下来就是雇主的缴费，就是养老保险 20%，我们具体法律规定是以上一年度社平工资，这个社平工资很有争议，它有几个概念，一般人取的社平工资，一个企业职工的测算范围。我个人认为社平工资对困难企业来说是不公平的，社平工资这个水平是低收入来说，它就按照社平工资进行缴费确实不公平，有些省份就做打折，按照 60% 来缴费。而江苏省就是按照企业工资总额来进行缴费，按照这个进行缴费，其实企业实际的用于支付员工工资的规模有多大，除以另外一个基数，就是员工基数，我按照这个去缴费，它肯定是非常科学，谁都不吃亏，谁也不占便宜。

第二，费率，我把它称为核心要素，是一个缴费所占的比例。这种比例一般来说是按照一个规定或者法定确定下来。我们国家的费率，我待会儿会讲到，从 11% 降到 8%，为什么要降？其实肯定考虑到个人的可承受能力，我觉得在费基做实的情况下，费率仍然有降的空间，因为目前费基不实。如果按照目前 8% 来缴费，对于年轻人来说，年轻人刚开始工作，就按照比较高的费率缴费，一缴费之后自己兜里头零花钱太少，是他人力资本再提高的一个基础，他没了。所以说这个费率的确定，要以最低收入人群，不影响他的当期生活为标准，这是后面我要讲到的。

第三，缴费年限，其实关于缴费年限，在整个的养老金机制当中，我认为它是一个非常关键的要素。因为咱们国家的缴费年限按照目前来说是 15 年。但是国际社会其实对于养老金的缴费年限，一般来说都是和职业关联的。比如德国是 45 年的缴费，我去年 10 月份去德国，

就专门考察德国养老金制度。所以他的缴费年限怎么确定？这是一个概念。另外是工作年限，其实他是和缴费年限应该是关联的，这个不多讲。但是工作年限和缴费年限以后，最敏感、最关键的一个指标就是退休年龄。

关于退休年龄，这几年学界关于退休年龄的延迟呼声很高，我觉得如果不对这个概念做界定，我们对退休年龄无法做细化研究。我自己认为，所谓退休年龄就是在职企业劳动贡献和退出企业之后所享福利的均衡，这个是比较规范的经济学定义。至少提供了一个分析框架。你要评价他的退休年龄，你说首先要讲劳动贡献，所以要把均衡点找到。

再后面是养老金机制的分析，我觉得它是一个制度设计的基础，我们现在讲制度设计，我们现在讲制度改革，我们的改革切入点是什么？我们改革的关键要素是什么？其实如果把关键要素一个一个理顺，把关键要素之间的关系搞好，我认为养老金改革就实现了。实际上一个是综合设计的基础，一个是改革调整的基础。

二、中国养老金机制的发展脉络

第一个阶段 1991 年颁布这个制度的时候，我们提供了一个框架，三支柱。但是那时候把有些关键要素做了一点点的规定。

第二个阶段 1995 年的时候，我们有这个办法出台了。规定了 15 年最低缴费年限。

第三个阶段，1997 年，我们提出企业缴费的费率的确定，个人缴费费率确定，是 11%。

第四个阶段，2000 年把这个 11% 降低为 8%。

第五个阶段，但是到后来我们的人群实际上是在不断扩大，我们

2005年这个制度改革是把我们制度要素更加清晰化。

第六个阶段，2009年的时候，农村居民的养老保险制度这个试点，把农民也拉进来了，后来把城市居民也拉进来。

第七个阶段，2015年，我们把全体劳动者都纳入到这个范围。

三、中国养老金机制的优化空间

（一）我国养老金机制的关键要素还可更加优化

第一，作为基础要素的费基小而不实，造成了养老金缴费基数的缩水。第二，作为养老金机制的核心要素的费率偏高且事实上区域差别较大，影响个人和企业的参保能力。第三职工个人15年缴费年限的规定，难以体现通过在职期间劳动收入积累来实现退休后养老待遇的均衡。第四，与缴费年限密切相关的退休年龄，在我国也不尽合理，目前我国平均退休年龄不足55岁，成为世界上平均退休年龄较低的国家。

（二）我国养老金机制关键要素之间的平衡机制还可更加优化，降低费率、延长缴费年限与延迟退休年龄必须动态规划、协同实施

首先，个人费率确定必须关注低收入人群的“关键少数”，企业费率确定应以不影响企业经营能力和竞争能力为前提。第二，缴费年限应将相对较低的缴费率和全职业生涯过程缴费相结合，既能积累必要的养老金规模，又能对缴费者当期生活产生最小的影响。第三，退休年龄延迟既要认可劳动者的劳动贡献，又要保障劳动者的退休福利待遇。

（三）作为广义养老金机制的三支柱之间的结构还可进一步优化

我国第一支柱的基本养老保险制度60%以上过高的替代率设计，20%及8%过高的缴费率规定，造成了基本养老保险制度规模过大、

政府的兜底责任过重，容易形成政府间（主要是上下届）的养老保险责任转移。而作为补充养老保险的职业年金作用发挥不足，商业养老保险和个人储蓄性养老保险更是从制度上未能给予充分的激励和政策支持，养老保险的“社会性质”体现不足，形成了国际社会普遍采用的三支柱在我国只是“一枝独秀”。

然后是三支柱之间的优化，我认为把基本养老保险制度降低一下，30%到40%之间，把职业年金替代率提高到30%到40%，把综合目标替代率提高到70%左右。

四、现阶段中国养老金改革的选择

第一，以全局观、系统观重构基础养老金、职业年金和私人养老金三支柱及其三者之间的关系，优化三者之间的结构，形成广义养老金机制中各责任主体各司其职、各尽所能的合作关系。这三个支柱之间，我几年前就是这个观点，第一支柱做稳，第二支柱做强，第三支柱做活。目前我们仅仅只做第一支柱，我们都揽在政府这一方。第二支柱要做强的话，职业年金要做大化，扩大到全体用工单位，所有的用工单位都应该建立，费率弹性化。

第二，以均衡观、协调观平衡养老金机制中的各要素之间的关系。如果我们把费率降一下，把缴费年限延长，它所应对的养老金能够和目前的进行平衡。我们就调结构，效益大大增加。

第三，以科学观、人文观合理确定机制中的关键要素，合情合理合法，这三个要素都要有。比如费基、费率、缴费年限如何确定，等等。

最后我想提出中国养老金制度的理想模式，我和大家的基本判断是一样的。首先第一句话是基本制度托底，我们基本制度应该是人群

之间的差异尽可能小。第二由于人群之间有差别，首先有地方差别，地方附加要有，但是差异不要太大。职业之间也有差距，差异也不要太大。最后一个是私人计划补充。私人计划其实它具有灵活性，如果把第一、第二、第三目标，基本制度托底，不同地方叠加，不同人群叠加，中国的养老金才是一个理想的机构。

以上是我的发言，谢谢。

（以上发言未经作者本人审阅）。

编者按：成员观点集萃栏目是中国养老金融 50 人论坛成员近期就养老金融领域的相关问题发表的文章摘录，旨在分享观点，探究问题，启发思维，推动创新，促进交流。本期我们选编了论坛特邀研究员胡玉玮的文章。欢迎大家向本栏目投稿。

胡玉玮：养老金融大发展的供给侧改革之路径¹



胡玉玮：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、中国人民大学重阳金融研究院研究员

人口老龄化是人类社会面临的一共同重大挑战，将对世界各国的社会、经济、金融等诸多领域产生深远影响。我国自从 2000

¹注：原文刊于 2 月 5 日人民网，转载获得作者授权。

年正式步入老龄社会以来，人口老龄化趋势越来越明显，并且速度不断加快。截止 2014 年末我国 60 以上人口高达 2.12 亿，占总人口的 15.5%。长期以来在应对老龄化方面，我国学者比较重视养老制度改革等相关领域的研究，但近几年随着我国养老改革的逐步深入，越来越多的学者、机构、媒体等开始关注养老金融话题。与此同时，供给侧改革作为我国高层近期频繁使用的热门词汇，将成为我国“十三五”期间，甚至更长时期的首要宏观经济改革指导思想。鉴于此，如何借力供给侧改革，积极汲取供给侧改革思想的精髓，实现我国养老金融事业的跨越式大发展，将具有重要意义。具体来讲，国内学者将养老金融分为以下三个部分。

一、养老基金金融：供给总量与结构均待提高

养老基金金融，即狭义上的养老金融，主要指管理、投资、运营等目前我国养老制度各层次所涉及的相关养老基金，具体包括社会统筹、个人账户、企业年金、职业年金、商业养老保险，以及我国的战略养老储备基金，即全国社保基金理事会所管理的基金。截止 2014 年我国养老基金的总规模约为 6 万亿人民币，占我国 GDP 的 9% 左右。从供给侧角度来分析，我国目前养老基金的供给总量与供给结构与快速的老龄化进程不匹配。

第一、养老基金总供给偏低：2014 年 OECD 国家私人养老金(大致相当于我国的企业年金、职业年金)占 GDP 比例为 84.4%，即便非 OECD 国家也高达 34.4%，远远高于我国的 1%。第二、

供给结构不合理：我国目前养老金主要依靠第一支柱，即社会统筹和个人账户部分，企业年金和商业养老保险所占比例很小，导致制度的财务不可持续。所以，今后我国养老制度改革，应从供给侧着手，通过国有资产转持、提高投资收益等措施扩大养老金总规模。同时，也需要优化供给结构，适度降低第一支柱比例，扩大私人养老金比例，进而实现养老制度的可持续性发展。

二、养老服务金融：机构与政府需同时发力

养老服务金融主要指各类机构向消费者提供的以退休为主要目的的各种金融产品、金融服务等。这里的消费者可以是已经退休的老人，也可以是未退休但提前做准备的消费者。面对一个庞大的 2.12 亿老年人群，再加上一个更大基数的未退休人群，商业机构已经开始着手做相应准备。例如，近期一些金融机构如保险公司通过借鉴海外经验，向老年人提供住房反向抵押养老保险（即“以房养老”），期望通过盘活资金，提高老年人的当期现金流。但是由于我国传统观念、市场环境等限制，目前真正参加“以房养老”的人数很少。此外，目前我国金融机构提供的老年理财产品琳琅满目，但是仔细研究发现，绝大多数产品与其它类型的金融产品没有本质区别，只是假借养老名义，吸引眼球、赚取噱头，没有体现差异化。另外，在销售过程中，也频频出现误导销售、欺骗销售等行为，使老年人财产、精神受到极大伤害。

因此，我国金融机构应紧密结合供给侧改革理念，联系中国实际情况，解放思想、锐意创新，设计出真正适合我国消费者的

金融产品和服务，进而满足广大人民群众切切实实的养老需求和诉求。在此，不可否认，我国目前的相关政策法规也应做适当调整，以助力养老领域的供给侧改革。例如，通过给予更多的税收优惠，以提高个人养老缴费的能力与意愿。

三、养老产业金融：供需稀缺资源的错配

养老产业金融主要指向养老产业相关机构提供的融资安排。目前我国养老产业资金主要来自于国家财政与社会资本。例如，各级政府过去兴建并经营的公立养老院、福利院，以及目前正在开展的居家、社区养老的改造升级，所需资金一般由各级政府财政承担。这样主要出于非盈利、公立性的考虑。

与此同时，近几年以保险公司为代表的民营资本、社会资本热衷于兴建“高大上”的养老社区。保险公司征地面积越来越大，少则百亩、千亩，多则万亩，同时规格也越来越高，不少都向五星级酒店标准靠齐。另外，由于民营资本拿地普遍通过“招拍挂”，而非政府划拨或协议出让，导致成本比公立养老院高出很多。这也解释了为什么想入住优质公立福利院的老人需要等最多 166 年，而同时远在郊区的“五星级”养老社区空置率却高达 70% 甚至更多。

这种供给与需求的严重不匹配彰显了我国养老产业资金的错搭和分布不合理。鉴于此，政府可以通过 PPP、政府引导基金等形式充分发挥财政基金的杠杆作用，并合理引导民营资本，以支持我国养老产业的健康、长远发展。

养老金融作为一个新的概念、新的研究视角已经越来越受到国内学者、机构、媒体等，以及政策制定者的认可和关注。2016年恰好是“十三五”规划与供给侧改革的开局之年。我国养老改革与养老金融应借力当下的供给侧改革之春风，满怀激情、锐意进取，进而实现养老金融事业的跨越式大发展！

2016年2月 CAFF50 动态

1.2016年2月1日，中国养老金融50人论坛首届峰会会务组召开会议，对峰会筹备工作进行了安排。会议筹备组王赓宇、郝健、王璐等成员参加了会议。

2.2016年2月16日，中国养老金融50人论坛首届峰会筹办会在中国人民大学举行，会议总结了前期筹办进展，讨论了在峰会即将召开之际还需解决的问题，论坛秘书长董克用教授，副秘书长王赓宇、朱海洋，秘书长助理孙博、秘书处办公室主任刘桂梅出席会议。

3.本月财政部金融司孙晓霞司长、人社部社会保障研究所金维刚所长、全国社保基金理事会规划研究部熊军副主任、中国人民大学兼职教授林弈博士受邀成为中国养老金融50人论坛核心成员。

4.本月西南交通大学国际老龄科学研究院副院长杨义南、内蒙古大学公共管理学院副教授安华受邀成为中国养老金融50人论坛特邀研究员。

5.2月18日，中国养老金融50人论坛核心成员、社科院美国所所长郑秉文教授受邀出席“中国经济50人论坛”并发表主旨演讲。

6.2月27日，中国养老金融50人论坛首届峰会在京隆重召

开。本次峰会的主题是“养老金政策、运营与投资”，旨在探讨我国养老金体系的改革、运营模式的完善以及投资管理能力提升等问题，以期为我国养老体系的可持续发展献计献策，回应社会关切，推动养老事业发展。中国养老金融 50 人论坛学术顾问、中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，人力资源和社会保障部原副部长胡晓义，全国社会保障基金理事会副理事长王忠民，中国证券投资基金业协会党委书记、会长洪磊等领导莅临本次峰会并发表主旨演讲。同时，人社部养老保险司贾江副司长、全国社保基金理事会证券投资部陈向京副主任、中国证券投资基金业协会钟蓉萨副会长、天津金融工作局张韶华副局长、泰康人寿保险股份有限公司董事长陈东升等嘉宾应邀参会。同时，论坛绝大部分核心成员、特邀成员、特邀研究员出席本次会议。此外，还有来自监管层的领导、学术专家和行业精英等 200 余人出席本次峰会。

秘书处联系人: 刘桂梅

Email: liuguimei@caff50.net

报: 华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长; 中国养老金融 50 人论坛学术顾问。

送: 中国新供给经济学 50 人论坛成员、特邀成员; 中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员, 存档。

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net