

不仅事关 退休人员

菲利普·卡拉姆、德克·缪尔、乔安娜·佩雷拉、安妮塔·图拉达尔

从1990年以来，20国集团（G20）发达经济体的公共养老金支出增长额相当于其国内生产总值（GDP）的1.25%。预计未来20年内，发达经济体和新兴经济体人口的持续老龄化将使其公共养老金支出进一步增长，增长额度相当于其GDP的1%（见图1）。与那些开展了法定养老金改革的发达经济体相比，尚未对其传统的现收现付养老金制度做出重大变革的发达经济体预计将更多地增加其在公共养老金方面的支出。

在新兴经济体中，在2010年，公共养老金支出相对较高的新兴经济体预计未来20年内其公共养老金支出的增幅最大。在那些养老体系尚未覆盖绝大多数老年人的国家中，如中国和印度，预计此方面的增长幅度要相对小得多，但若其养老体系的覆盖范围扩大，公共养老金支出就可能更为快速地增长。此外，目前发达经济体的老年人口急剧增长，但在2030年后这一格局将会发生变化——届时新兴经济体的老龄化问题将更为严重。

目前，很多国家已开始改革其养老金体系，财政支出压力似乎迫使更多的国家进行此类改革。从全球范围来看，预计2009—2050年，65岁以上人口数量与劳动年龄人口数量之比（老年人口赡养率）将增长一倍，从而对公共养老金体系带来巨大压力。当前，这些养老计划主要是现收现付，由目前的劳动力提供资金，这些工作者希望后代能够为其退休养老金提供支持。

进一步的改革似乎不可避免。各国如何以及何时实施改革，不仅事关目前和未来退休人员的公平问题，将对各国乃至全球的经济造成重大影响。此外，鉴于跨境贸易和投资的关联性，各国是单独还是与其他国家协调实施这些改革，对于宏观经济状况的发展同样至关重要。

对策

各国改变养老金体系以降低公共养老金成本的方法主要有以下三种：

- 提高退休年龄：由此减少给退休人员发放的终生养老金。这种方法可以鼓励工作者延长其就业时间，



各国如何改变其养老金体系，是否同时采取这类行动，对全球经济健康状况具有重大影响

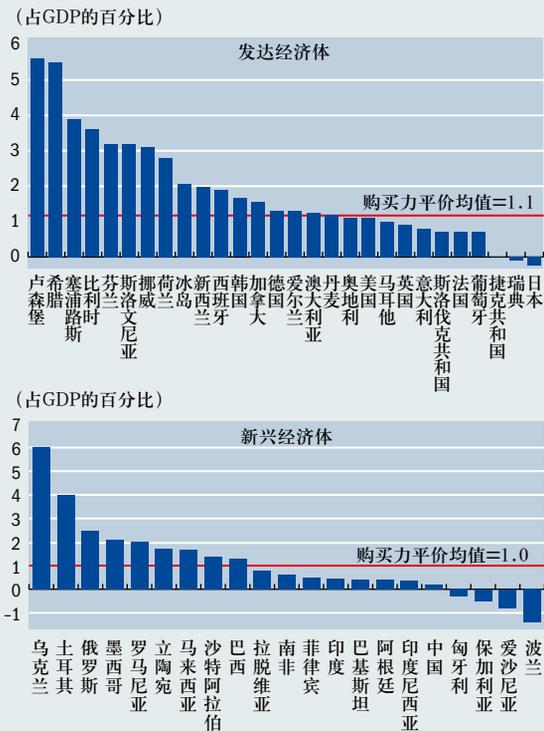
从而能够在其有生之年获得更多的收入。这样，工作者在其工作年份可以少储蓄、多消费。此外，养老金支付的减少将导致财政储蓄的增加，可以降低资本成本，鼓励投资，从而对GDP的增长带来长期的积极影响。

- 减少退休津贴：为避免收入和消费在退休期间

图1

老龄化的成本

预计在2030年前，发达经济体和新兴经济体的公共养老金支出的增长率将平均略微超过GDP的1%。



资料来源：各国当局；欧盟委员会；经济合作与发展组织；国际劳工组织；IMF工作人员的估算。
注：数据采用购买力平价（PPP）汇率计算。购买力平价值是公共养老金支出占各国GDP百分比的平均值，加权数为各国GDP的购买力平价，而非其GDP的美元价值。



急剧减少，工作者可能增加储蓄。从中短期来看，消费可能下降，但从长期来看，投资将会增长。

• 提高工作者的所得税率：由于提高税率将降低收入，家庭的工作积极性可能受到影响，从而削弱短期和长期的经济活动。

我们利用 IMF 的全球一体化货币和财政模型（GIMF），对世界各地的现收现付公共养老金体系改革的影响进行了量化分析。该模型包括两种类型的家庭，一种是流动性受到限制的“月光族”家庭，另一种是拥有储蓄、经济状况更好的“优化”家庭。该模型同时假定那些拥有储蓄计划的家庭，其储蓄计划持续时间为 20 年（见专栏）。由于该模型将政府发行的债券计算为储蓄，从而可以有效地探讨不同改革对策对宏观经济的短期和长期影响。我们将全球分为五大地区：美国、欧元区、日本、新兴亚洲（包括中国、印度和韩国）以及世界其他地区。

提高退休年龄

在此情景下，各国将退休年龄提高到足以使养老金支出占 GDP 的比重在未来 30—40 年内稳定在与 2014 年同样的水平（见表 1）。各国必须提高退休年龄的具体差异主要取决于两个因素：一是可提供资金与公共养老金的需求量之间的预计缺口；二是为维持债务与 GDP 比值的稳定，以便利息支付款不会用掉大量政府收入所必需的支出和税收措施。日本无需实施进一步的改革。

图 2 阐明了美国受到的部分影响，包括如果美国仅

模型简介

IMF 将全球一体化货币和财政模型（GIMF）广泛用作分析公共养老金改革短期和长期影响的框架（Kumhof 等人，2010 年）。该模型使研究人员可以分析必须对政府政策如何进行调节，才能在那些面临人口结构调整的国家实现财政状况的可持续发展。该模型确定了政府债务对私人投资的中长期影响，并确定了包括不同年龄段劳动生产力在内的重要生命周期收入格局。

全球一体化货币和财政模型的多国分析构架使经济学家得以分析全球之间的相互依赖性和溢出效应。该模型将全球划分为美国、欧元区、日本、新兴亚洲以及世界其他地区五大类，并且主要存在两种国际往来方式：一是每个地区之间的全部贸易核算，二是商品流动使该模型可以确定经常账户。经常账户是全球储蓄和投资的流动情况，全球利率将使之保持长期的平衡。每个地区均包括以下组成部分：

• 两类家庭：一是“流动性受限”的家庭，即储蓄很

表 1

延迟退休

要将养老金支出维持在 2014 年时占 GDP 的水平，除日本以外的世界各个地区必须提高完全有资格享受养老金待遇的年龄。

	美国	日本	欧元区	新兴亚洲	世界其他国家
2015—2030 年	+2.5	0	+1.5	+1.0	+3.0
2030—2050 年	0	0	+0.5	+0.5	+1.5

资料来源：IMF（2010 年）和 IMF 工作人员估算。

注：本表确定的是在特定时期内必须提高的退休年龄年限。

仅提高退休年龄，政府可以同时减少的支出。首先，退休年龄的提高表明人们将延长其工作的年限。这将提高家庭收入，从而拉动消费。此外，可用劳动力的增加可以提高经济体的生产率，从而在长期提高其 GDP。

其次，政府预算赤字状况将得到显著改善，30 年后将接近 GDP 的 3 个百分点，从长期来看将占 GDP 的 2.2 个百分点。这表明，从长期来看，债务与 GDP 比值将下降大约 43 个百分点。同时，全球储蓄供应也将增加，从而降低投资成本，尤其是全球实际利率的成本。这将刺激全球各地的投资，并提高全球生产能力。

其三，工作者及其家庭在其工作年限期间将减少储蓄和对资产的需求，同时增加支出。不过，这方面也存在部分抵消效应。人们将政府债务减少视为家庭储蓄的净财富降低，而社会福利的降低将对消费造成不利影响。即便考虑到收入提高对消费提高所带来的压力，消费水平仅略高于实施改革前的消费水平。

当养老金制度面临显著挑战的其他三个地区，即欧元区、新兴亚洲地区和世界其他地区实施改革后，其效果基本类似。不过，根据必须延长的工作年龄年

少、消费完全来源于当期劳动收入的家庭。在发达经济体中，大约 25% 的家庭属于这一类型；在世界其他地区，最多有 50% 的家庭属于此类贫困家庭。二是“优化”家庭，即有能力储蓄和选择工作时间和消费水平（以及储蓄率）的家庭。这类家庭的平均储蓄年限假定为 20 年，随着家庭成员年龄的增加，其劳动生产力也将随之不断下降。对于当代人来说，政府债务就是财富——他们无需为后代储蓄以偿还现今积累的政府债务。这意味着，增加政府债务将减少全球储蓄，从而从长期来看将影响全球储蓄和投资平衡状况，提高全球利率。

• 按照其所有者的喜好进行管理的企业：这些企业具有前瞻性，但仅有 20 年的规划期限。

• 拥有中央银行的国家政府：这种政府往往寻求通过控制利率达到某种程度的物价稳定性和就业稳定性。同时，这种政府极力使长期债务水平保持在一定水平上，同时通过在 GDP 保持更加强劲增长势头的基础上降低财政赤字，极力保持商业周期期间经济的稳定性（反之亦然）。

限、政府在减少养老金支出中节省的费用以及公共储蓄的增加对全球储蓄额的影响（使得全球实际利率受到打压）等因素的不同，其具体影响也存在差异。

减少退休津贴

如果各国政府选择减少退休津贴支付额，在经历了短期内财政紧缩对总需求造成的不利影响之后，随着时间的推移，其经济效益将逐渐显现。尽管短期内美国的消费量将下降大约 1%，但实际利率降低和 GDP 增长所带来的持续效益将总体超过消费量下降的状况。从长期来看，美国 GDP 增长率将接近 0.5%。

通常，退休津贴的减少会给消费直接带来负面影响。对于那些储蓄很少或者根本没有储蓄的家庭来说，由于他们的消费来源是当期收入，因而这些家庭受到的直接负面影响最大。对于那些拥有储蓄、经济状况更好的家庭而言，由于他们预期的终生财富储备量将会降低，退休津贴的减少也会对其消费造成影响，但并不直接，而是一个循序渐进的影响过程。这些家庭

将相应地减少其消费。

通过减少退休津贴，政府可以削减其财政赤字，从而增加全球净储蓄额。因此，从第十年开始，全球实际利率将适度下降，并在 40 年后到达谷底，接近 -0.4 个百分点。全球实际利率的降低表明所有国家的投资力度将得到增强，GDP 也将长期持续增长。

随着退休年龄的提高，当其他三个地区实施同样的改革措施时，可以实现同类的效果，但根据一个地区退休津贴的降低对全球实际利率的影响大小，改革对各地区所带来的影响程度也将存在差异。

提高税率

第三项改革方案是提高税率，即提高劳动收入所得税率。通常，提高劳动所得税率将减少家庭用于支出的收入。在那些家庭拥有很少或根本没有储蓄的地区，由于家庭的消费支出完全来源于其税后收入，因此这些地区的支出减少状况将更为明显。那些拥有储蓄、经济状况较好的家庭可以根据其储蓄状况调节其收入流。提高所得税率对家庭收入的影响类似于降低退休津贴对家庭收入的影响——在这两种情景下，家庭支出都将下降。同时，劳动个人所得税的提高还将对一些更为根本性的决定，如家庭成员的工作意愿造成负面影响。提高所得税率会使家庭成员的工作积极性受挫，从而降低整个经济的生产能力，并导致实际 GDP 下降。

与削减退休津贴相比，提高所得税率将造成实际 GDP 在短期内出现更为严重的下降。美国的实际 GDP 在第十年将下降大约 0.7%。由于提高所得税率将对潜在 GDP 造成负面影响，因而实际 GDP 将出现长期明显的下降。此外，当各国政府提高税率后，全球实际利率的随之下降并不会有效地提升长期实际 GDP；如果削减退休津贴，则实际 GDP 将下降 0.4%，而非上涨 0.4%。欧元区、新兴亚洲以及世界其他国家同样如此。

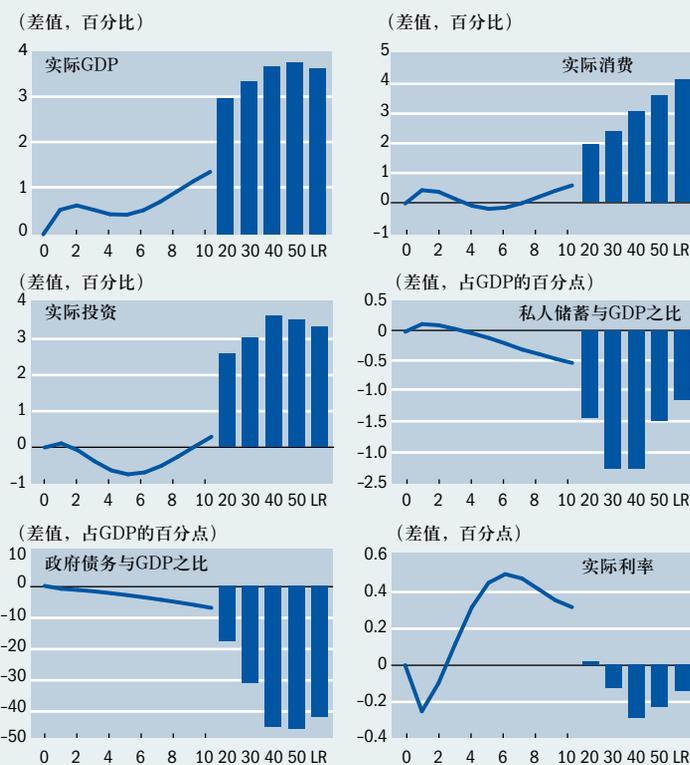
当世界各国同时实施改革

迄今为止，我们仅分析了世界各个地区孤立实施改革的情况。尽管各个地区都希望在无视其他地区行动的背景下实施改革，但如果世界各地各国政府共同合作实施改革，其优势将显而易见。当各个国家单独采取行动时，其政策的影响往往会渗透到其国界以外的地区，这些措施可能惠及其他地区，但同时会减

图2

延迟工作年限有助于经济发展

如果美国单独将其退休年龄提高2.5年，其对经济的影响比保持退休年龄不变对经济的影响更大。



资料来源：IMF工作人员的计算。

注：本图显示的是提高退休年龄后第一个十年内，六项指标的持续变动情况以及第20年、30年、40年和50年以及长期（LR）的总体情况。

表2

更大的成本效益比

当各国或各地区同时提高退休年龄以降低养老金成本时，对经济发展所带来的长期效益将大大超过各地区单独采取行动所带来的影响。日本无需提高退休年龄。

	美国	日本	欧元区	新兴亚洲	世界其他国家
各地区同时进行改革					
实际GDP	5.4	7.9	2.1	7.2	13.5
实际利率	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
政府债务与GDP之比	-53.6	-64.8	0.0	-21.2	-77.1
美国					
实际GDP	3.6	0.3	0.4	0.5	0.5
实际利率	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
政府债务与GDP之比	-43.0	0.0	0.0	0.0	0.0
欧元区					
实际GDP	0.4	5.7	0.4	0.6	0.8
实际利率	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
政府债务与GDP之比	0.0	-47.4	0.0	0.0	0.0
新兴亚洲					
实际GDP	0.1	0.1	0.1	3.4	0.2
实际利率	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
政府债务与GDP之比	0.0	0.0	0.0	-13.5	0.0
世界其他国家					
实际GDP	1.0	1.3	0.9	2.2	11.7
实际利率	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府债务与GDP之比	0.0	0.0	0.0	0.0	-67.0

资料来源：作者的计算。

注：本表体现的是在没有一个国家提高退休年龄的基线基础上的变动情况。实际GDP和实际利率是基线和具体情景之间的百分比差值。政府债务与GDP之比是基线和不同情景下占GDP的百分比差值。2050年后的年份视为长期。

小对国内的正面影响。不过，如果所有国家同时实施改革，这种渗透效应只会放大改革所带来的正面影响。

世界各地同时实施公共养老金体系改革所带来的放大效应，在提高退休年龄方面得到了最好的诠释。表2反映了公共养老金体系改革对实际GDP、实际利率以及政府债务对GDP比值的影响。与各国/地区单独采取行动（第二至第五组排）相比，各国共同合作采取对策（第一组排）明显对所有三大地区的效果更好。

当各地区共同实施养老金体系改革时，随着时间的推移，全球实际利率的变动幅度将超过各地区单独实施这些改革的变动幅度。从长期来看，各地区共同实施改革将对资本积累以及实际和潜在产值产生更大的影响。更低的实际利率是改善全球财政状况的关键驱动因素。

我们的分析结果取决于有关改革性质以及模型本身的众多假设因素。以下是我们可能产生的三种不同分析结果：

- 如果提高退休年龄导致劳动力供应量小幅增加，未来实际GDP的增幅也不会太大。

- 如果我们假定家庭的储蓄计划年限缩短，从初期来看，家庭消费将出现更大幅度的下跌，但从中期来看，受劳动力数量增加带动投资增长的影响，实际GDP将相对更高。

- 如果家庭储蓄计划年限延长，全球实际利率对储蓄水平的响应程度将显著降低。从短期和长期来看，家庭消费行为都不会发生显著的变化，生产力也不会受到太大的影响。如果全球实际利率无法对储蓄水平做出响应，将使全球协作采取对策在财政方面的效益微乎其微。

如果所有国家同时实施改革，这种渗透效应只会放大改革所带来的正面影响。

积极效益

延长人们工作年限的养老金体系改革，是具有最积极长期正面经济效益的改革方式。提高退休年龄可以有效地增加劳动力与退休人员的比重，这不仅有助于提高短期内的国内需求，同时还还将缓解政府削减养老福利金的压力，从而可以在短期内提高私人储蓄以及进一步提升国内需求。而提高税率将使工作者的工作积极性受到挫伤。同时我们发现，各个地区针对老年财政政策改革采取统一合作的方法对实际GDP的影响将超过仅仅一个地区实施此类改革所带来的影响。我们的研究结果总体显示，在公共财政方面，保持养老支出在GDP中所占比重的稳定性，将使政府的债务与GDP的比值显著降低。

在降低未来的养老支出方面采取大胆的措施（最好是通过提高退休年龄），尤其是如果此类改革是以合作的方式实施，可以显著改善各国政府的中期财政可持续性。■

菲利普·卡拉姆（Philippe Karam）是基金学院主任助理，德克·缪尔（Dirk Muir）是IMF研究部高级经济学家，乔安娜·佩雷拉（Joana Pereira）是IMF西半球部经济学家，安妮塔·图拉达尔（Anita Tuladhar）是IMF欧洲部高级经济学家。

参考文献：

International Monetary Fund (IMF), 2010, "From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies," Departmental Paper 10/03 (Washington: International Monetary Fund).

Kumhof, Michael, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Susanna Mursula, 2010, "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure," IMF Working Paper 10/34 (Washington: International Monetary Fund).