

未富先老与中国经济增长的可持续性

蔡 昉

中国的快速人口转变形成了“未富先老”特征，因而在应对老龄化问题时，面临第一次人口红利过早消失、第二次人口红利开发困难和养老资源不足等挑战。本文旨在揭示，中国面临的挑战不仅是人口问题，更是保持经济增长可持续性的问题。只有正视经济发展的阶段性规律，才可能找到保持经济持续增长的正确途径。本文归纳相关国际经验和教训，提出提高劳动者素质以开发第二次人口红利，通过制度调整提高养老能力和未来储蓄率的可持续性，建立完善的养老保险制度等政策建议。

关键词：未富先老 第二次人口红利 储蓄率的可持续性 劳动力供给

早期的人口学教科书在使用人口金字塔图解年龄结构这一人口特征时，往往会分别举出一个发展中国家和一个发达国家作例子。发展中国家的人口金字塔，显示出一个典型的金字塔形状，即具有一个由少年儿童人口构成的庞大底座，随着年龄提高而逐渐变窄，上端是尖尖的塔顶，表明较高的生育水平和年轻型人口年龄结构。与此相反，发达国家的人口金字塔形状则更接近于一个倒金字塔形状，表明较低的生育水平和人口老龄化。如今，教科书作者只需画出中国不同时期的人口金字塔，就可以得出对比鲜明的人口年龄结构。而从动态的角度看，这也就是人口老龄化的过程。

中国的人口年龄结构变化，不仅反映了在收入水平不断提高的过程中，人口

作者蔡昉系中国社会科学院人口与劳动经济研究所所长、研究员。

编者注：由于篇幅所限，本文只保留了部分注释，全部引文注释和参考文献可登录本刊网页 www.ieronline.cn 查看，或与编辑部联系索取。

也同时老龄化这个一般规律，而且表现出人口老龄化的速度快于收入水平提高速度的特殊性。在过去的30余年中，中国在经济增长和人均收入提高方面创造了一个世界奇迹。但是，中国的人口转变更是以人类历史上罕见的步伐推进。人口转变与人均收入提高之间的这种缺口，可以被表述为“未富先老”。本文在进一步刻画这个人口转变特征的基础上，讨论老龄化对中国保持经济增长可持续性的特殊挑战。

早熟的人口老龄化

老龄化是人口转变和经济社会发展的必然结果。首先，正如经济学家所观察到的，与从高生育率到低生育率的人口转变相伴，呈现出两条反映人口结构的倒U字型曲线，分别显示人口出生率和劳动年龄人口增长率先上升随后下降的变化轨迹。^[1]与此同时，随着劳动年龄人口增长率的下降，老年人口增长率和老年人口比重相应提高，形成人口老龄化趋势。其次，经济社会发展提高了平均预期寿命，不仅婴儿死亡率和其他年龄人口的死亡率下降，人们也因生活质量的改善而活得更长，增加了老龄人口的数量和比重，这也是老龄化的重要推动因素。

长期以来，中国规模庞大和增长过快的人口，始终是一个世界性的关注问题。国内外观察家们曾经不无担忧地预测，中国人口总数将超过16亿。但是，大多数人未能预料到的是，中国经历了异常迅速的人口转变，生育率下降的速度也大大快于其他国家，目前已经处于世界上生育率最低的国家行列。

根据2010年进行的人口普查数据，2010年中国总人口为13.4亿，而且已无人预测中国人口峰值会超过15亿。人口平均预期寿命也从1981年的67.8岁提高到2010年的73.5岁。与此同时，人口老龄化程度也迅速提高，2010年，65岁及以上人口占总人口的比重达到8.87%。如果按照惯例，即把65岁及以上人口比重超过7%的人口结构称作老龄化，则中国已经于20世纪80年代中期就进入到老龄化社会了。

从联合国2010年的估计和预测看，中国的老龄化程度甚至比国内的估计更高。根据联合国的数据，2010年中国65岁及以上人口占总人口的比重为9.4%，2020年将提高到13.6%，2030年18.7%，2040年26.8%，2050年则高达30.8%。

[1] Jeffrey Williamson, "Growth, Distribution and Demography: Some Lessons from History", NBER Working Paper Series, No.6244, 1997.

在进行国际比较的情况下（图1），我们可以看到，从20世纪70年代起，随着生育率开始大幅度下降，少年儿童人口比重也迅速降低，中国的老龄化速度就开始快于其他发展中国家的平均水平，老龄化程度也一直高于其他发展中国家平均水平。下一步，随着2015年前后中国劳动年龄人口停止增长，老龄化进程将进一步加快，并赶超发达国家的平均水平。

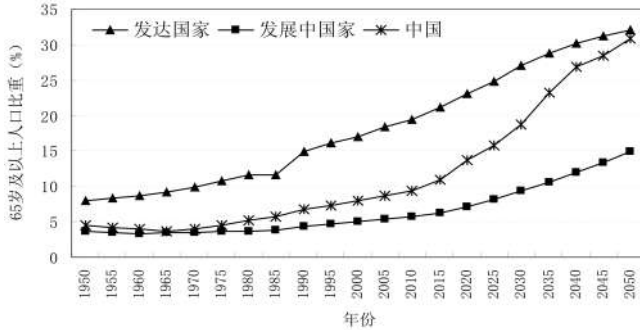


图1 国际比较中的中国老龄化进程

注释：发展中国家数据中剔除了中国。

资料来源：United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, *World Population Prospects: The 2010 Revision*, CD-ROM Edition, 2011.

无论按照哪种排位标准，中国都是一个发展中国家。例如，按照世界银行的分类，中国目前属于中等偏上收入国家，是典型的发展中国家。因此，与其他发展中国家相比明显高出很多的老龄化程度，意味着中国人口转变的某种特殊性，我们将其称为“未富先老”。一般来说，人口老龄化程度与人均收入水平直接相关，即人均收入水平高的国家，总体上老龄化程度更高，反之亦然。例如，2010年，发达国家平均老龄化水平为19.4%，不包括中国在内的发展中国家平均为5.8%，中国为9.4%。

尽管发达国家都面临着人口老龄化对经济增长和养老保险制度的挑战，各国在应对老龄化问题上也存在差异，但是，总体上来说，这些国家由于人均收入已经处在较高的水平上，技术创新也处于前沿水平上，社会福利制度比较成熟和完整，因此，主要依靠生产率提高驱动的经济增长仍然是可持续的，迄今也足以应对老龄化危机。中国要想应对劳动年龄人口减少、老龄化水平提高的挑战，关键在于保持经济高速增长势头。换句话说，由于人口转变过程是不可逆转的，即便在生育政策调整的情形下，老龄化趋势仍将继续，已经形成的“未富先老”缺口，主要应该依靠持续的经济增长来予以缩小，并最终得到消除。

第二次人口红利

既然中国人口转变结果的特殊性可以被概括为“未富先老”，也就意味着与其他国家相比，中国在应对老龄化问题时，面临着更多的、更大的、不同寻常的挑战。这类挑战可以分别从人口红利的过早消失、第二次人口红利开发面临的困难，以及养老资源不足等几个方面进行考察。我们先来看未富先老与人口红利消失的关系。

人口抚养比可以作为人口红利的代理变量。实际上，人口老龄化也可以用人口抚养比来反映。我们把中国的人口抚养比变化动态，与日本、韩国和印度做一比较（图2），恰好可以从另一个侧面展示中国未富先老特征。

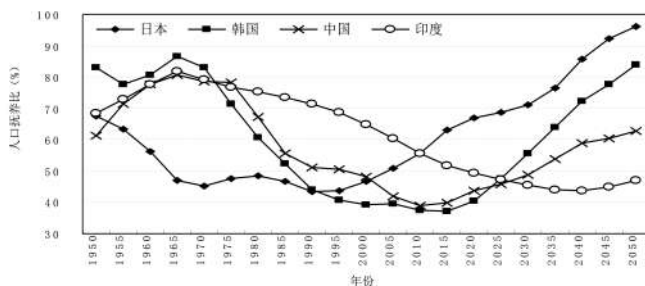


图2 人口抚养比转折点的国际比较

资料来源：United Nations, 2009.

我们先来与作为先行国家的日本和韩国进行比较。日本的人口抚养比是在1970年降到最低点的，但是这个低抚养比持续了20余年，直到20世纪90年代才迅速提高。相比而言，日本的人口转变不仅大大早于中国，而且在人口红利消失时，其经济发展水平更是大大高于中国。值得注意的是，日本是一个典型的在人口红利消失之后，经济增长陷入停滞的例子。不过，日本的经济停滞是在成为世界上最富裕国家之一以后才发生的，没有形成中国这样的未富先老的情形。作为高收入国家，韩国人口抚养比的下降开始得早，下降过程的持续时间长，并且在低点上保持较长的时间，预计在与中国相同的时间点即从2015年开始，转而迅速提高。

这里，有必要结合中国与日本、韩国的比较，讨论一下刘易斯转折点与人口红利消失点之间的关系。根据日本学者的研究，日本经过刘易斯转折点的时间大

约是在20世纪60年代初。^[1]如果以人口抚养比开始提高的年份作为人口红利消失的转折点，日本到达这个转折点的时间为1990年，两个具有转折意义的时间点之间相隔30年左右。韩国学者的研究则表明，韩国在20世纪70年代初经过刘易斯转折点，^[2]而以人口抚养比提高为标志的人口红利消失点则要在2015年前后达到，其间相隔约40余年。如果以2004年作为中国的刘易斯转折点，2015年人口抚养比提高的年份作为人口红利消失点，其间仅仅相隔10年。

为什么中国两个转折点之间的时间间隔大大短于日本和韩国呢？一般认为，中国在改革开放以来，特别是21世纪初加入世界贸易组织以来，农村剩余劳动力转移的速度，可以与20世纪60年代的日本和70年代的韩国相媲美。固然，三个国家在各自的二元经济发展过程中，成功地实现了劳动力的重新配置，完成了青木昌彦所谓的“K阶段”任务^[3]。但是，中国与这两个国家相比，农业剩余劳动力的转移过程仍然有着很大的不同。可以从两个方面理解中国的这种特殊性。

首先，直到20世纪80年代初改革开放之前，中国的工业化进程始终没有伴随着农业剩余劳动力的转移，而是通过人民公社、农产品统购统销和户籍制度三驾马车，把农村劳动力束缚在农业中，导致农业的边际劳动生产力十分低下，并形成了典型的非农产业劳动力无限供给特征。可见，如果以20世纪50年代末作为中国工业化起步时间，而以80年代初作为农业剩余劳动力开始转移的时间，劳动力转移的起步大约比工业化滞后20余年。

其次，在20世纪80年代初以来的整个改革开放期间，中国阻碍农村劳动力转移的制度障碍并非一下子就消失了，而是通过长期的渐进式增量改革，不断地得到清除，而且迄今为止以户籍制度为核心的一系列制度因素，仍然发挥着对于劳动力流动的阻碍作用。可以认为，这些制度性障碍的存在，至少可以产生延缓农业劳动力转移10年的效果。

与此同时，中国的人口转变却大大快于日本、韩国及许多以人口转变速度快著称的东亚经济体。数据表明，如果说日本和韩国的两个转折点之间的时间关

[1] Ryoshin Minami, "The Turning Point in the Japanese Economy", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.82, No.3, 1968, pp.380-402.

[2] Moo-ki Bai, "The Turning Point in the Korean Economy", *Developing Economies*, No.2, 1982, pp. 117-140.

[3] 青木昌彦把东亚式的经济发展划分为马尔萨斯式的贫困陷阱阶段（M阶段）、政府主导经济发展阶段（G阶段）、库兹涅茨式的通过结构变迁实现发展的阶段（K阶段）、依靠人力资本发展的阶段（H阶段）和后人口红利阶段（PD阶段）。

系，主要是由劳动力转移速度或需求方因素决定的话，中国则更多地受到人口转变速度或供给方因素的影响。很显然，在转折点上的这个特殊性，给中国应对挑战带来更大的难度。

我们可以通过观察日本、韩国和中国在刘易斯转折点上的农业劳动力比重，进一步认识中国未富先老特征导致的经济发展阶段特点。在以产业结构变化为主要经济增长推动力的发展阶段上（“K阶段”），农业劳动力占全部劳动力的比重是发展成就的一个重要表征。然而，在大趋势之内，劳动力转移又因受到各种因素的影响而在国家之间产生差异。

从图3中可以看到，由于中国特有的一系列制度因素，使得农业剩余劳动力转移受到阻碍，在刘易斯转折点上的农业劳动力比重明显高于日本类似发展阶段的水平。例如，1960年日本的该比重为30%，而按照国家统计局的数据，2004年中国的该比重高达47%。即使按照调整过的数据，这个比重为35%，也高于日本的水平。另一方面，由于中国的人口转变速度更快，预计与韩国在同一时间完成抚养比从下降到上升的转变，所以，中国在刘易斯转折点上的农业劳动力比重又明显地低于韩国。

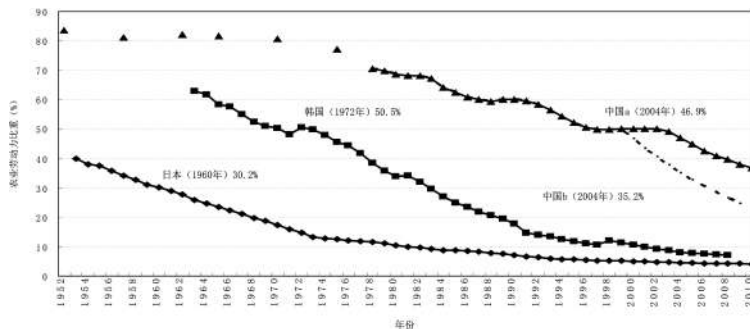


图3 中日韩在刘易斯转折点上的农业劳动力比重

资料来源：中国的数据来自于国家统计局《中国统计年鉴2011》，中国统计出版社，2011；日本的数据来源于Minami, Ryoshin, "The Turning Point in the Japanese Economy", *Quarterly Journal of Economics*, Vol.82, No.3., 1968, pp.380-402及日本统计局网站，<http://www.stat.go.jp/>；韩国的数据来源于韩国统计局网站数据库，<http://kosis.kr/eng/database>。

进一步地，将中国与经济发展水平低于中国的印度进行比较。印度人口抚养比开始下降的年份与其他亚洲国家大体相当，但是，下降的速度相对缓慢，预计在2040年前后才从下降趋势转而上升。在此之前，印度将长期处于人口红利期，比中国的人口红利期长大约25年。因此，在中国人口红利消失从而劳动密

集型产业比较优势消失的情况下，印度是潜在的比较优势接续国家。实际上，印度不是惟一的类似国家。亚洲的越南和世界范围内的许多发展中国家，例如高盛集团所谓的“新钻11国”，都在相关产业上与中国具有一定的竞争关系。

如果遵循以往关于人口红利的定义，即劳动年龄人口持续增长、比重不断提高从而保证劳动力充分供给和高储蓄率，人口抚养比预计在2015年停止下降进而提高，则意味着人口红利的消失。但是，也有文献指出，在人口结构趋于老龄化的情况下，个人和家庭的未雨绸缪可以产生一个新的储蓄动机，形成一个新的储蓄来源，其在国内、国际金融市场上的投资还可以获得收益。这被称为区别于前述意义上人口红利的“第二次人口红利”。不过，如果仅仅从老龄化时期储蓄动机角度来观察，尚不能构成在推动经济增长的作用程度上，堪与第一次人口红利相提并论的第二次人口红利。

在理解人口老龄化原因时，人们通常着眼于观察人口转变从最初的少年儿童人口减少阶段，进入到相继而来的劳动年龄人口减少的阶段，从而老年人口占全部人口比重提高这样一个事实，但是，往往忽略由于寿命延长带来的人口预期寿命提高在其中所起的作用。我们设想，即使人口年龄结构不发生在少儿年龄组、劳动年龄组和老年组之间的消长，如果老年人活得更长，按照定义的老年人在全部人口中比重这个指标来观察的老龄化程度也会提高。在健康寿命延长的条件下，老年人不啻宝贵的人力资本，既作为数量意义上的劳动力，也承载着丰富的人力资本，因此，第二次人口红利也只有从劳动力供给和人力资本积累的角度来观察，才具有显著的意义。

值得强调的是，人口红利的利用是有条件的，特别是需要一系列制度条件。已有的众多文献表明，对于发展中国家来说，实现赶超发达国家的关键在于以比之后者更快的速度实现增长，从而形成一个趋同的结果。而这个趋同是条件趋同，即只有满足一系列物质的和制度的条件，发展中国家诸种潜在的因素才能成为现实的经济增长源泉，从而实现更快的经济增长。^[1]中国人口抚养比下降开始于20世纪60年代中期，但只有改革开放才创造了利用第一次人口红利的条件。而按照定义来看，第二次人口红利的条件要求更高，涉及到教育制度、就业制度、户籍制度和养老保障制度的改革，以及资本市场的发育。

其实，人口红利这个概念，归根结底是经济学家在研究活动中人为制造出来

[1] X. X. Sala-i-Martin, “The Classical Approach to Convergence Analysis”, *The Economic Journal*, 106 (July, 1996), pp. 1019–1036.

的，无非是赋予经济增长一个人口学的视角。而且，从经济学意义上看，这只是一个局部性的视角。例如，当经济学家尝试把人口红利作为经济增长的一个解释变量时（如以人口抚养比作为代理），事实上资本投入、劳动投入、人力资本积累以及全要素生产率等其他变量，也都与人口因素不无相关。换句话说，第一次人口红利只是起到了一种允许经济增长在一定时期内较多地依靠生产要素投入的作用。

至于第二次人口红利，除了同样会产生有利于生产要素投入的数量扩张效果，如对于保持经济增长所必要的储蓄率和劳动力供给的效果之外，更重要的意义在于更具有可持续性的经济增长源泉的开发，即通过人力资本积累、技术进步和体制改革，实现在后人口红利发展阶段上的全要素生产率的改进。

对于不同的国家来说，第一次人口红利来得有早有晚，因而去得也有先有后，在许多发达国家的早期发展中甚至看不到明显的人口红利效应。因此，虽然中国的确享受了人口红利对经济增长的贡献，实际上却并不存在相对于其他国家而言、随着人口老龄化的到来有特别的人口负债这个问题。只是在第一次人口红利消失与第二次人口红利的获得之间，需要避免出现一个人口红利的真空时期。而未富先老的特点，的确在两次人口红利的良好衔接上，给中国带来特殊的困难。如果通过在创造第二次人口红利条件的同时延长第一次人口红利，中国就可以避免人口老龄化对经济增长的负面影响，保持经济增长的可持续性。

如何增加未来的劳动力供给

把身体健康长寿的因素与人力资本积累（包括教育、培训和干中学）因素结合起来考虑，有效工作年龄理应伴随预期寿命的提高而延长。如果能够做到这一点，就意味着可以通过把实际退休年龄向后延，从而扩大劳动年龄人口规模，降低每个劳动年龄人口供养的退休人数。以中国2030年的情况为例，如果延长实际退休年龄，可以把每百名20岁以上的工作年龄人口需要供养的老年人口，从55岁退休情形下的74.5人降低到60岁退休情形下的49.1人，进而65岁退休情形下的30.4人。

值得指出的是，法定退休年龄与实际退休年龄是不一样的，即在法定退休年龄既定的情况下，实际退休年龄可能因劳动力市场状况而产生巨大的偏离。例如，虽然法定的退休年龄大多数采取男60岁、女55岁，但是在就业压力比较

大，特别是受到劳动力市场冲击的情况下，劳动者的实际退休年龄经常会大大低于法定退休年龄。可见，真正能够改变人口工作时间从而影响对老年人供养能力的，是实际退休年龄，而与法定退休年龄无关。如果单纯改变法定退休年龄而劳动力市场却无法充分吸纳这些人口，则意味着剥夺了他们在就业与退休之间的选择，使他们陷入严重的脆弱地位。

虽然在许多发达国家，提高法定退休年龄成为应对老龄化及其带来的养老基金不足而广泛采用的手段，但是，由于与发达国家在两个重要条件上相比，中国的情况有显著的不同，使得这个做法不应成为近期的选择。

首先，劳动者的不同群体在退休后的预期寿命不同。预期寿命是反映人口健康状况的综合性指标，在总体水平上受经济和社会发展水平的影响，在个体上与不同人口群体的收入、医疗乃至受教育水平密切相关，因此，在同样的退休年龄下，不同群体退休后的余寿不同，从而导致能够享受养老金的时间长短各异。

例如，即使在美国这样一个整体收入水平和医疗水平都较高的国家，1997年67岁年龄组人口在65岁上的余寿，在全部人口达到17.7岁的同时，女性高达19.2岁，而低收入组的男性仅为11.3岁。^[1]中国预期寿命的差异应该更加显著，从地区差距来看，2000年上海为79.0岁，而贵州仅为65.5岁。即使我们没有分人群各年龄组的预期寿命数字，由于中国有比美国更大的收入差距，并且社会保障覆盖率低，基本公共服务具有某种程度的累退性^[2]，我们可以合理地推断，退休人口的预期余寿差异会更大。一项公共政策，只有在设计的起点上就包含公平的理念，才具有操作上的可行性。

其次，以人力资本为主要基准来衡量的劳动力总体特征不同。中国目前临近退休的劳动力群体是过渡和转轨的一代。由于历史的原因，他们的人力资本禀赋使得他们在劳动力市场上处于不利竞争地位。延缓退休年龄以增加劳动力供给的可行前提，是老年劳动者的教育程度与年轻劳动者没有显著差别，加上前者的工作经验，因而在劳动力市场是具有竞争力的。这种情况在发达国家通常是事实，如在美国的劳动年龄人口中，20岁的受教育年限是12.6年，而60岁反而更高，为13.7年。目前在中国劳动年龄人口中，年龄越大受教育水平越低。例如，受教育年限从20岁的9年下降到60岁的6年，而与美国的差距则从20岁比美国低

[1] Christian Weller, "Raising the Retirement Age: The Wrong Direction for Social Security", Economic Policy Institute Briefing Paper, September, 2000.

[2] 朱玲：“中国社会保障体系的公平性与可持续性研究”，《中国人口科学》，2010年第5期。

29%，扩大到60岁时比美国低56%。

在这种情况下，一旦延长退休年龄，高年龄组的劳动者会陷入不利的竞争地位。在西方国家，由于劳动力市场需要一个追加的劳动力供给，延长法定退休年龄可以为劳动者提供更强工作激励，而对中国来说，类似的政策却意味着缩小劳动者的选择空间，甚至很可能导致部分年龄偏大的劳动者陷于脆弱境地：丧失了工作却又一时拿不到退休金。在刘易斯转折点到来的情况下，劳动力短缺现象不断发生，就业总量压力也明显减缓。但是，劳动力供求中结构性矛盾反而更加突出，与劳动者技能和适应能力相关的结构性失业及摩擦性失业愈益突显。这表明，目前劳动力市场上对高年龄组劳动者的需求，并没有随着刘易斯转折点的到来而增大。

根据2005年1%人口抽样调查数据计算，城乡劳动年龄人口的劳动参与率从45岁就开始下降。例如，城镇的劳动参与率从35~44岁的85.9%降低到45~54岁的69.3%，进而下降到55岁及以上的23.1%。对于那些年龄偏大的劳动者来说，劳动参与率的降低显然是在劳动力市场上竞争力缺乏的结果，即“沮丧的工人效应”的表现。

可见，扩大劳动力总体规模和降低社会对老年人的供养负担，恐怕不应该在当前的临近退休年龄人口身上做文章，而是需要创造条件，把当前的这一代年轻人逐渐培养成为拥有更充足人力资本的劳动者，使得他们不仅适应产业结构变化的要求，而且能够在未来具备能力延长工作时间。

如何保持储蓄率的可持续性

人口老龄化给经济增长可持续性带来的一个重大挑战，就是在人口抚养比下降时期形成的高储蓄率有可能不再继续。在劳动年龄人口增长较快，并且老龄化程度尚未变得足够严峻的情况下，人口抚养比呈现下降趋势，有利于社会对经济剩余进行储蓄，从而可以形成较高的资本形成率。

人口结构与储蓄率的关系，可以通过一个人的生命周期来考查。在进入劳动年龄之前属于少年儿童依赖性人口，进入劳动年龄之后，通过就业成为生产性人口，随着年龄提高退出劳动力市场之后，通常便成为老年依赖性人口。与此相对应，人们通过就业争取劳动收入的时间主要集中在20岁至65岁期间，即由于接受教育时间延长，真正就业的时间要比通常所说的劳动年龄延后4~5年（图4）。

另一方面，无论一个人是否具有劳动收入，他的消费却是终身发生的。这样，就形成了个人劳动收入和消费的生命周期特点，即终身保持相对稳定不变的消费，而劳动收入从接近20岁才开始有，随后迅速提高并于25-45岁之间稳定在高水平上，以后则逐渐下降，到65岁左右时便消失。

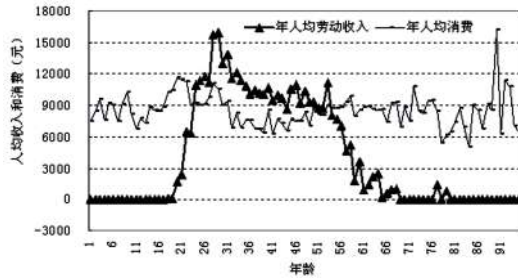


图4 个人劳动收入与消费的生命周期

资料来源：中国社会科学院人口与劳动经济研究所“中国城市劳动力调查”。

由于这种劳动收入与消费在时期上的不完全对应性质，个人、家庭乃至社会都要进行储蓄，以时期上不均匀的收入去对终身相对不变的消费进行平滑。因此，按照第一次人口红利的定义，劳动年龄人口规模越大、占全部人口比重越高、增长速度越快，则潜在的储蓄能力越强，在其他条件不变的情况下，则会产生高储蓄率。在1997-2009年期间，在人口抚养比持续降低的同时，中国的储蓄率即资本形成额与GDP的比率迅速提高（图5）。虽然高储蓄率有其他方面的原因，如国民收入在个人、企业和国家之间分配，过于向企业和国家倾斜等等，但是，人口因素终究创造了一个可以使储蓄率得以维持高位的客观基础。

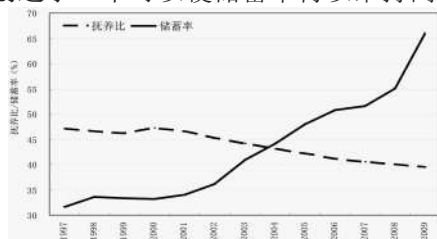


图5 人口抚养比与储蓄率的相辅相成

资料来源：抚养比系根据UN（2010）数据计算；储蓄率系根据国家统计局（历年）计算（1997-2009年）。

然而，如果按照这个逻辑推演下去，当劳动年龄人口增长率减缓乃至绝对数量下降，老龄化程度进入到一个更高的阶段到来的时候，则会出现储蓄率下降的

情形。正如所预测的那样，人口抚养比从2015年开始不再下降，继而迅速上升，老龄化程度显著提高，这个有利于储蓄的人口条件就会失去。因此，虽然目前学术界和政策界都在担心储蓄率过高的问题，但是，在不久的将来，问题就变为在老龄化社会如何保持经济持续增长所需要的储蓄水平。

在人口老龄化的条件下，人们生产、消费和储蓄行为逐渐建立在一个崭新的预期之上，为养老做准备的未雨绸缪心理，会诱导出新的储蓄动机。不过，这种动机并不会自然而然地形成，而要看制度安排是怎样的。

例如，家庭养老模式，因其对资源的代际转移的依赖，就不会产生激励储蓄的效应。同样，公共养老计划中的现收现付模式也不会产生激励储蓄的效应。只有具有积累性质的养老保险制度才会产生高储蓄动机，而只有养老基金进入资本市场，这种积累才能够现实地转化为资本形成的源泉。然而，这些条件大多是在比较成熟的市场经济国家，经过长期的制度建设和探索才可能具备的，对于未富先老的中国来说，迄今为止尚不具备这些条件，面前仍有很长的路要走。

首先，中国的养老模式在相当大程度上仍然是以依靠家庭为主的。作为未富先老特点的一种表现，中国社会养老体系尚不健全，参与率和覆盖率低。在老年人主要的养老来源，即劳动收入、家庭成员供养、离退休金或者养老金三种来源中，家庭成员供养的比例很高，2009年人口变动抽样调查资料显示为34.4%，其中男性为22.2%，女性为46.4%。从社会养老保险制度的覆盖率看，城镇不就业和非正规就业者、农民工和农村居民是最为薄弱的群体。而从老龄化程度来看，农村要明显地严重于城市，女性老年人则多于男性老年人。因此，从城市到镇到村，退休金与养老金供养的人口依次减少，而靠自己劳动或者家庭成员供养的老年人口比重相应提高。并且，女性老年人靠家庭成员供养的比例要高于男性。

其次，中国的基本养老保险制度仍然是现收现付性质的。自中国接受基本养老保险社会统筹与个人账户相结合的双支柱模式之后，两个账户长期实行混账管理，在存在大规模历史欠账的情况下，个人账户被作为统筹基金支出，形成空账运行。直到2001年，从辽宁省进行做实个人账户改革开始，才产生一定程度的基本养老保险基金的积累额，即累积起来的每年收支余额。进一步，这一改革扩大到黑龙江和吉林两省，进而又有一些省市自治区参加到试点的行列。虽然伴随着试点省份的增加，基本养老保险基金的收支余额或个人账户积累有所扩大，但是，由于缴费率的逐渐降低以及大量省份尚未启动这一改革，总的积累水平十分有限。直到2009年，累计的收支余额达到12526亿元，以10余万亿元个人账户

记账额来看，做实仍然只是较小的部分。

中国养老保险制度这种现收现付性质，不仅不能形成新的储蓄动机和来源，阻碍第二次人口红利的产生，而且会造成未来的养老危机。现收现付制是建立在劳动年龄人口规模大、比重高，并且人口抚养比低的基础之上的，如果上述条件发生变化，则要求有更高的劳动生产率来支撑，否则这个制度就是不可持续的。一般认为，由于预期寿命提高和生育率下降，供养人口与依赖人口的比例发生变化，现收现付制度不可避免地面临下列三种调整，或者三者之间的某种组合，以求解决养老保险资金不足的问题：（1）提高税收或强制缴费水平；（2）降低养老金给付水平；（3）提高领取养老金的年龄要求。

相应地，如果大幅度提高社会养老保险的覆盖率，并且把养老保险制度从现收现付模式转到积累型模式上，就可以具备必要的制度条件，解决与储蓄率相关的未来经济增长可持续性问题的。不仅如此，及早扩大个人账户积累也有利于缓解养老负担问题。一项模拟研究表明，如果把现行的现收现付养老保障制度改变为完全积累的个人账户制度，就意味着到若干年以后，有相当一批退休人员可以不依靠或不完全依靠现收现付制度来养老，从而可以大幅度降低社会养老负担率。

最后，中国的资本市场仍不发达、不成熟。虽然资本市场发展速度很快，但是，中国融资模式迄今为止仍然是以间接融资为主的。例如，我们可以通过比较中国和美国金融资产类型的相对比重认识这一点。截至2008年6月底，银行储蓄占GDP的比重，中国为166%，美国为65%；股票市场市值占GDP的比重，中国为66%，美国为135%；公司债占GDP的比重，中国为50%，美国为216%。中国养老基金和人寿保险公司拥有的股票仅为3%，而美国这个比例为30%。一个更加综合的评估是在《全球竞争力报告（2010—2011）》中，中国在竞争力指数中“金融市场成熟度”子项的世界排名仅仅为第57位。

悲观中的希望

人们所讨论的人口红利概念是指富有生产性的人口年龄结构，对储蓄率和劳动力供给这两个经济增长条件产生的正面影响，由此认识前提出发，可以得出的简单推断则是，随着人口老龄化，人口红利就消失了。许多不赞成人口红利消失这一判断的学界同行和政策研究者，实际上是不情愿接受中国经济增长潜力可能耗竭的相应推断。

其实，如我本人这样警示人口红利消失的研究者，并不必然是悲观主义者，而是认为，只有正视经济发展阶段性规律，才可能找到保持经济增长可持续性的正确途径。按照新古典增长理论所含的逻辑，当人口红利消失之后，过去倚重人口红利保持经济增长的国家，就进入到一个新古典经济增长环境，保持经济增长需要越来越依靠全要素生产率的提高。例如，美国和欧洲国家在高收入水平和技术前沿上，仍然能够维持适当的经济增长速度，就是得益于其不断改善的全要素生产率。而日本以及那些在中等收入阶段上就减速的国家，也恰恰是应该全要素生产率表现不佳，而陷入经济增长停滞状况。

未富先老的特征，一方面，给中国经济增长转向生产率提高驱动型模式提出了特殊的挑战；另一方面，也留给中国一定的余地，可以利用现存与发达国家的技术差距保持经济增长。而无论是应对前一挑战还是抓住后一机会，都要求创造相关的制度条件，以开发第二次人口红利。

由于劳动力供给中实际上是包含着人力资本因素的。在人口老龄化过程中，固然可以通过劳动力市场制度的安排，扩大劳动年龄人口规模，从而保持劳动力供给的充裕，但是，如果没有劳动者素质的明显提高，这个人口红利则难以实际兑现。在深化教育的前提下，人口年龄结构的变化并非要对人力资本积累产生负面影响。相反，人口结构变化还创造了一些新的条件有利于扩大和深化教育，这可以被看作是从人力资本方面创造经济增长新源泉的第二次人口红利。

人口转变引起的年龄结构变化，表现为接受基础教育的人口（即年龄在5-14岁的少年儿童人口）的规模及其占总人口的比例呈下降趋势。与这个下降趋势相对应的则是劳动年龄人口相对滞后的变化轨迹，即后者呈现先上升随后稳定继而下降的预期变化。这两个年龄组人口的变化关系，会结合成为一个劳动年龄人口供养在学年龄人口数量的下降趋势。这个现象的经济含义则是，教育资源的制约会随着人口结构的变化有较明显的缓解，从而国家、家庭和社会可以把更多的资源用于教育的进一步扩大和深化。

在老龄化的条件下，储蓄动机以及为未来所进行储蓄的保值增值都仍然是可行的，而是否能够成为现实则取决于相应的制度条件，特别是养老保障制度的性质。也就是说，现收现付的养老保障制度，由于使未来被供养人口无须依赖自己的养老资金积累，因而为此而进行储蓄的动机不能激发出来。因此，建立完善的养老保险制度，不仅要考虑养老能力的可持续性，而且应该着眼于未来储蓄率的可持续性。■

2013. The Chinese economy has been facing more challenges in the new global environment even if the world economy could indeed avoid a double dip in the coming two years. It is time for China to get prepared for the worst scenario and take measures to ward off any systematic financial crisis.

Global Indignation: The Political Hangover of the Financial Crisis

He Han

55

The impact of the global financial crisis on income distribution and social transformation has loomed large. This article discusses the three lines of fracture: confrontation and conflict between people of different ages, those between the super-rich and the masses, and those between different races and religions. Those three potential social conflicts, plus the catalysts of more stringent fiscal policies by debt-ridden governments, urbanization development, globalization as well as emergence of the Internet and social networking software, mean that there would be more trade, currency and employment disputes in the future global economic landscape.

SPECIAL REPORTS

China's Demographic Prospects: A UN Perspective

Cai Yong

73

The United Nation's *World Population Prospects, the 2010 Revision*, prepared by its population division, has made major adjustments in its population estimation and projection for China, based on a new Bayesian projection model. According to UN's new projection, China's population will peak in 2026 at 1.396 billion, followed by a rapid decline to 1.295 billion by 2050. UN's projection demonstrates that China is moving rapidly to an ageing society and its demographic future will be determined by whether it will be able to raise its fertility in the next few decades. By examining UN's population projection on China, we argue that, while population projection is a valuable tool in understanding demographic dynamics, it should never be used to dictate population policy. Population policy should focus on people, not numbers. Since China's fertility rate has been below the replacement level for as many as 20 years, and is now lower than 1.5, policies need to be adjusted promptly; otherwise, the country risks falling into the "low fertility trap".

"Ageing before Affluence" and China's Sustainable Economic Growth

Cai Fang

82

China's rapid population transformation has led to the "ageing before affluence" phenomenon. In coping with the population ageing, China faces the challenge of premature disappearance of the first population dividend, difficulty in developing the second population dividend and lack of resources for supporting the aged. This article aims to show that that what China faces is not only the population challenge, but the task of how to maintain sustainable economic growth. Only by rationally recognizing its development phase can China find a correct pathway to sustainable economic growth. This article, on the basis of summing up international experiences and lessons, suggests that China improve the quality of its labor force to develop the second population dividend, improve systematic arrangements to better support the aged and maintain the current savings rate, and establish a comprehensive pension system.