

此文的正文部分（除了译者前言、后记以及问答部分）发表于《比较》，2017年第1辑，总第88辑，pp. 42-62。正文部分的内容是投稿时版本，与《比较》上刊登的内容不完全一致。对于图1与图2，这里的彩色显示使得内容清晰易懂些。

## 积累制养老金：日本的经验教训

高山宪之 演讲

王新梅 翻译

The funded pensions: The Japanese experience and its lessons

Noriyuki Takayama

### 译者前言

应中国社会科学院人口与劳动经济研究所的邀请，日本养老金改革的核心设计者、世界著名养老金经济学家：高山宪之教授，专程来访，于2016年9月13日在中国社会科学院人口与劳动经济研究所做了3个多小时的报告和讨论。参会者除了人口所的研究人员以外，还有许多其他单位长期从事养老金研究的专家等，例如：中国社科院的欧洲所和世界社保研究中心、人社部劳动科学研究所、国务院发展研究中心、上海财经大学、中国劳动关系学院等的研究人员。

养老金制度设计这个学科看似容易，但是实际上相当迷人。养老金这个领域一方面是一个国家社保制度的核心和根基，另一方面对国内外基金业等群体来说又充满了空前的利益诱惑。这也是在过去20多年中为什么国际学术界有那么多激烈的辩论，为什么在发达国家成立了许多个以养老金为中心的研究所的原因。在与这个终身从事养老金经济学研究的高山教授的交谈中，教授说，养老金这个学科比较特殊，日本养老金学会有300来个会员，但是在我看来，真正懂养老金的人不到10个。

日本的养老金制度相对于其他发达国家来说要复杂难懂一些，因此，高山宪之教授抵达北京后，特地花了3个半小时的时间事先给译者详细清晰地解释了制度的内容。下文主要根据高山教授的演讲录音、PPT及问答整理而成，已经获得高山教授许可，可以公开发表。

日本无论是现在还是未来都是世界上人口老龄化程度最高的国家。日本的老年人口抚养比，目前是中国3倍，2050年是2倍，其经济增长率已经在很长时期并在未来也将基本上显著低于中国。因此在上世纪90年代末，日本的公共养老金财政就开始由于人口老龄化而面临困境。日本有非常发达的资本市场和完备的市场监管制度，也有一定程度的私人性质的由雇主或个人承办的各种积累制养老金。按照世界银行1994年《防止老龄化危机》的设计，日本是最有必要通过实施强制积累制养老金来应对老龄化问题的国家，而且其成功的可能性也远比发展中国家高得多。然而，与其他发达国家一样，用强制缴费的积累制来替换现

收现付制、以应对老龄化对公共养老金的财政危机的改革措施并没有出现在2004年已经基本定型的新的制度设计中。日本是在既不增加社保基金储备、也完全摒弃了把现收现付制改为积累制的想法的基础上、只靠现收现付制并把缴费率长期固定为18.3%（低于中国10个百分点），去实现公共养老金制度的可持续性和保障老年人的生活安定的。

同时，日本于2013年不得不废除了已经实施了47年的性质上与世界银行的模型相类似的公共养老金的部分私有化改革的制度，即：厚生年金基金制度（EPF）。这是日本最大的积累制养老金计划，性质上属于自愿参保。二战后尝试过用积累制提供部分公共养老金的例子只有日本（1966年开始）和英国（1986年开始）。<sup>1</sup>现在他们都失败并取消了这个制度。为什么？请看下文中高山教授对日本积累制养老金的发展历程中的经验和教训的总结。

## 高山教授演讲内容

今天的演讲从介绍日本是怎样一个国家和民族、具有怎样的性格和思维方式开始，因为这些特点都影响这个国家养老金制度的设计和百姓对制度的认可与接受。之后将介绍日本养老金制度的基本概况，既包括公共养老金制度也包括企业年金和私人养老金制度。然后对于日本所采用过的各种类型的积累制养老金的兴起与衰落过程，逐一详细介绍和分析。

### 日本的概况

在2015年，日本的总人口为1.269亿，其中65岁以上的老年人为3340万，占26.3%；是世界上人口老龄化程度最高的国家。但是在另一方面，孩子出生的不多，总和生育率为1.46。人均GDP在2014年为38644美元，公共养老金支出占GDP的比为10.9%。为公共养老金制度缴费的参保者为6580万人（占总人口的53%），领取公共养老金的人为3990万人（占总人口的31%），剩下的16%的人口是20岁以下的未成年人。因此，日本的公共养老金制度的覆盖面接近100%，为世界最高水平。开始领取养老金的年龄为65岁。

下面谈谈日本人的特征。为什么谈这个内容，是因为各个国家的养老金制度的内容都有很大的差异，这个差异应该起因于各个国家的历史、文化和他们的国民的思维方式的的不同，养老金制度的设计和形成是这些因素的一个综合反映。日本是一个单一民族的国家，“大和民族”占总人口的98.5%，具有高度的同质性。当日本内部出现了意见冲突时，最终能达成一致的一个手段就是，大家都是同一

---

<sup>1</sup> 译者注：或许有读者会认为瑞典也实施了公共养老金的部分私有化改革。但是，瑞典的缴费率为2.5%的强制缴费的积累制与世界银行的改革模式的动机存在着本质的不同。详情请看 Xinmei Wang, John B. Williamson and Mehmet Cansoy. 2016. “Developing Countries and Systemic Pension Reforms: Reflections on Some Emerging Problems”, *International Social Security Review*, Vol.69, No.2, pp.85-106.

个民族，都是日本人，所以差不多就可以了。靠这个理由达成妥协、把事情落实的情况比较多。

日本主要由山地和森林组成，可耕种的及可居住的土地仅占 11.6%，生活着 1 亿 2 千万人，因此人口密度非常高，比较拥挤。自然灾害至今也一直比较频繁，例如：地震、台风、海啸、洪水和火山喷发。这些因素影响着日本人的世界观。与大自然的力量相比，人的力量太微弱了，人胜不过自然。这样当日本人面对各种人和人之间恩怨时，常常采取积极的向前看的态度，过去的事情就干脆地让他们过去，随着流水把他们都冲走吧，再重新起步，向前走。这个特性也影响着人们对于制度设计的态度。

日本是个岛国，因此日本人具有岛国人特有的岛国心态。由于被海洋包围，所以没有可逃之处，只能留在国内，尽管拥挤，但是也只有相互妥协这一条路可以走，因此没有什么特别大的纷争。日本人的主食是大米，因此大米的生产方式也影响着他们的思维方式。在水稻生产过程中，水的管理非常重要，而水为大家共同使用的资源，因此相互之间必须要相互协助并遵守规则。日本是一个很少有内战发生的国家，最后的一次内战是在 150 年前。明治维新开始时，发生了一次战争，这次战争只持续了 1 年。再往前数的话，就是 450 年前发生过一次战争。

日本人通常擅长把物品制作得更轻小、精致。他们尤其在意物品能否更舒适、更便捷、更轻便、更小巧（轻薄短小），只要能有一点儿改善、改进，他们就总是立刻就开始不断地去努力。

日本人稍微有些与众不同的特殊的世界观。对于人世间的三种重要的成就：政治权利（公务员、官僚行驶的行政权等）、财富（经济上的富裕程度）和社会威信（名誉、有智慧、受尊敬），日本人认为每一种都应该由不同的人拥有，老天爷不同时给一个人两种或三种，每个人都只能得到其中的一种。日本是一个不允许官僚和公务员拥有财富的国家，因此政治家和公务员及其家属每年都要把家庭的财产状况向全社会公开，这是他们必须尽的义务。

对于养老金制度的设计、其详细内容的确定，在日本最重要的人是厚生省（相当于中国的人社部）年金局的局长。<sup>2</sup>这个局长拥有实际上的决定权。厚生省的省长（国会委派的大臣）没有这个权利，这个大臣每年都在更换，是个政治家，对于养老金是外行。虽然，他们最终将会对要采纳的制度设计方案等在国会上进行投票，但是对于养老金制度的原理和细节等具体的内容，则没有能力弄明白。所以具有实质性的决定权的人是终身都从事着养老金工作的年金局局长。

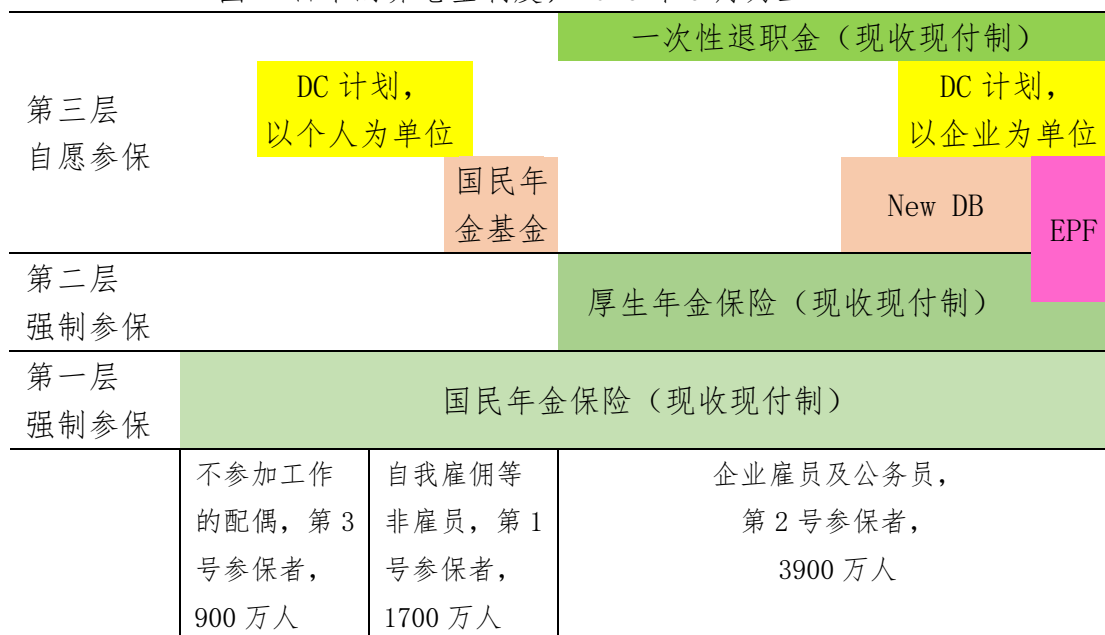
从以上的这些介绍上大家可以看出，日本与中国差异很大，因此我不敢肯定中国能在多大程度上从日本养老金制度的经验和教训中受益。但是中国人与日本人都同样是人，每个国民都希望安度晚年，人口结构也都存在着老龄化的问题，从这个角度来看，或许今天的报告能为中国提供一些参考。

## 日本的养老金体系

---

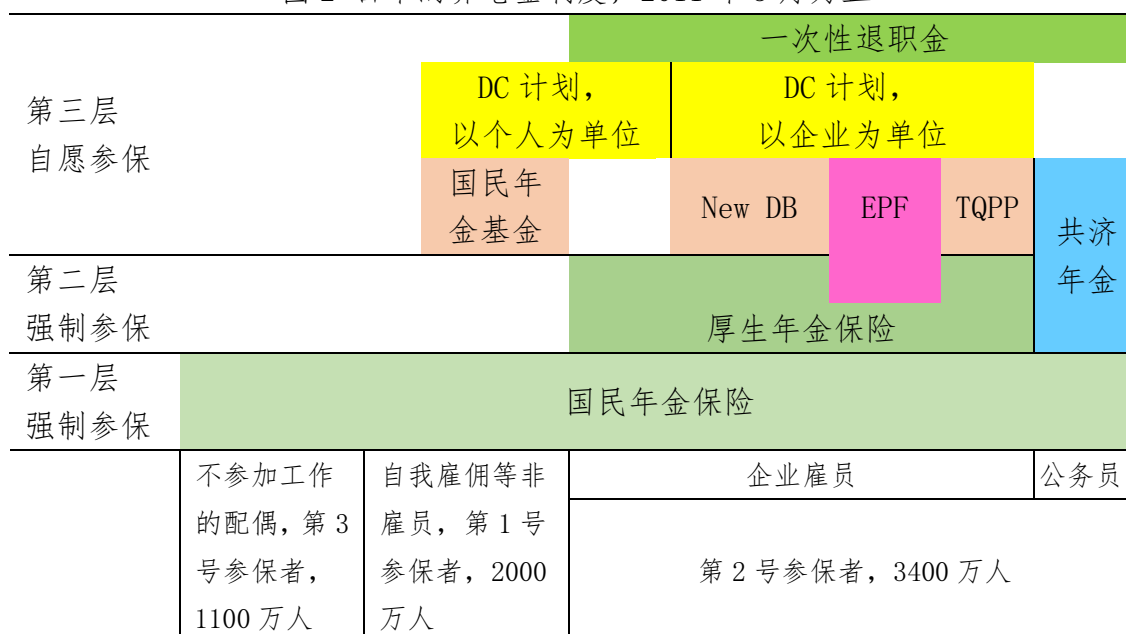
<sup>2</sup>译者注：日语里没有养老金这个词，他们叫做年金。

图 1 日本的养老金制度，2016 年 9 月为止



译者注：最下面的参保者人数指的是缴费者或视同缴费者人数，不包括领取者人数。

图 2 日本的养老金制度，2011 年 3 月为止



译者注：最下面的参保者人数指的是缴费者或视同缴费者人数，不包括领取者人数。

日本的养老金制度由三个层次构成，第一层和第二层是公共养老金，如图 1 所示。这二层之间的区别是：第一层覆盖全体国民，是定额养老金制度，缴费额

和养老金给付额是固定的一个数额，对每个人都相同。第二层覆盖的是雇员，是收入比例型养老金，包括企业雇员和公务员。这两层的养老金的筹资模式都是现收现付制，给付模式是给付确定型（DB）。

第三层是企业（职业）年金和个人年金，自愿参保。在 2016 年 9 月份的时点，有以下几种。给付确定型的年金有四种：企业年金基金（EPF，覆盖企业雇员，积累制，日语里叫做“厚生年金基金”）、国民年金基金（NPF，覆盖非企业雇员形式的劳动者，积累制）、新给付确定型计划（New DB，积累制）和一次性退职金（覆盖企业雇员和公务员，现收现付制）。缴费确定型的基金有一种，叫做“DC 计划”（积累制）。另外还有过一种叫做“税率优惠适格年金基金”（如图 2 所示），这个制度在 2012 年被废止了，现在这个种类的制度已经不存在了。日本人退休后的养老金，主要来源于现收现付制下的第一、二层和第三层中的一次性退职金。积累制下的年金基本上不管用。

以下逐一对日本养老金历史上的各种积累制养老金的历程详细地介绍。

## 厚生年金保险的建立

日本最早的积累制养老金是厚生年金保险。过去，这是一个覆盖企业职工的收入关联型的公共养老金制度，从 2015 年 10 月起把公务员的公共养老金制度也合并进来了，创立于战争时期的 1942 年。尽管这个给付确定型的养老金制度现在是现收现付制，但是最初是建立在积累制基础上的。因此，在刚开始的年份里，由于没有什么给付就积累下了一定量的基金。当时建立这个养老金制度的一个目的是通过强制缴费制度（直接从雇员的工资中扣除保险费），限制百姓的购买力，来减轻通货膨胀的压力。因为战争期间，一切物资都优先于军事用途，民间的生活物品非常缺乏，引起了通货膨胀。此外，日本还同时建立了个人所得税制度，也是为了控制战争期间的通货膨胀的。

缴费率（雇主和雇员合计）在 1942 年是 6.4%，1944 年上升到了 11%。二战后，由于发生了恶性通货膨胀，在 1945 年 10 月到 1949 年 4 月期间物价上涨了 100 倍。恶性通货膨胀使得厚生年金保险的基金变成了一堆废纸。因为积累制的养老金在领取时是按照名义值再加上投资回报率支付给参保者的，当物价上涨 100 倍后，养老金就变成了 1/100。

当时的日本人几乎都营养不良，不少人甚至都饿死了，能活下来就不错了，大家都忙于解决生存问题。在这种环境下，最重要的是现在如何活下来，人们无力顾及到老了之后怎么办。结果，实际上养老金制度的运营处于暂停状态。只是政府还非常努力，在 1948 年把缴费率降到了 3%，希望百姓能忍耐坚持下去。

厚生年金保险真正开始重建是在 1954 年。<sup>3</sup>此时鉴于过去失败的经历，政府需要向百姓解释，为什么需要建立这个制度，如何能够避免过去的失败。为了说服百姓参保，政府解释说，过去的那个制度已经结束了，这次将确保老年人都

---

<sup>3</sup> 译者注：此时日本经济已经恢复到二战前的最高水平。

能生活下去，所以请求大家参保。政府承诺无论缴了多少钱的保费，都将确保适当水平的养老金给付。因此，这样一个保障当代老年人生存的制度，就使得厚生年金保险实质性地由积累制变成了现收现付制。

**教训 1:** 积累制养老金对于通货膨胀是非常脆弱的，特别是恶性通货膨胀。通货膨胀会严重损害养老金的领取权，使得能领取到的养老金变得非常少。

实际上这并不仅仅是日本的教训，二战后的战败国都普遍出现了恶性通货膨胀问题，例如，德国和意大利。德国在一战和二战后两次经历了恶性通货膨胀。恶性通货膨胀使得积累制下的养老金资产都损失殆尽。因此，发达国家中的战败国，对于把积累制养老金做大这件事都非常小心和谨慎，相比于其他发达国家来说，积累制养老金的规模相对要小得多。没有经历过战败的典型例子是英国。美国虽然在越南战争中属于战败国，但是并没有发生恶性通货膨胀。总体来说，没有经历过战败和恶性通货膨胀的国家，对于积累制相对积极一些，基金的规模也相对大些。

## 厚生年金保险无法再回到积累制

对于应对人口老龄化给公共养老金带来的财政危机问题，日本也有一些主张把厚生年金保险由现收现付制变成私人经营管理的积累制的人，但是人数极少。这种观点起源于芝加哥大学的米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)，一切都靠市场就可以了。因此持这种观点的人也被叫作“市场万能主义者”。

当把公共养老金市场化，即由现收现付制转变成积累制时，养老金的专家们发现，会发生“二重负担”问题。即，在长达40—60年的转轨期间，年轻或中年人，既需要为自己未来的养老储备基金，还要继续供养现在已经退休的老年人。而自己的父母或祖父母都没有过这样的双重负担，自己的子女也不会有这样的双重负担，只有自己需要面对这个问题。为什么偏偏是我们要去承担这个困难。因此，年轻或中年这一代人都非常不欢迎这种制度，这种转换在政治上是无法实现的。在政治上实现了这个转换的国家有智利，智利是在动乱的情况下，靠军事政权的独裁，强行实施的。但是在和平时期的发达国家，政府无法把二重负担强加给任何一代人。

对于日本来说，政治上唯一能行得通的就是在维持现收现付制的基础上，逐渐降低过于慷慨的养老金给付水平。因为在高度经济增长期，养老金水平被提升得太高了。同时对于那些经济力量充足的群体，激励他们参加私人的积累制养老金制度。

## 自愿参保的职业养老金和个人养老金

在日本养老金的历史上，私人性质的自愿参保的职业（企业）养老金和个人养老金有以下几种，除了最后一个是缴费确定型（DC）之外，其他的都是给付确定型（DB）。因此日本的自愿参保的养老金制度几乎都是给付确定型。这些制度中只有第一个一次性退职金是现收现付制，其他是积累制。现收现付制的养老金比其他所有的积累制的养老金的总和，在给付水平上要高得多，同时覆盖面也最大。

- 一次性退职金（现收现付制、DB）
- 雇员年金基金（EPF，积累制、DB）
- 税率优惠适格年金基金（TQPP，积累制、DB）
- 国民年金基金（NPF，积累制、DB）
- 新给付确定型计划（New DB，积累制）
- 缴费确定型计划（DC，积累制）

表 1 给出了日本目前所拥有的各种养老基金的金额。最下面的公共养老金余额储备来自于第一层和第二层的现收现付制下的余额储备的累计额，有 200 兆日元，这些积累额的形成是由于高度经济增长带来的公共养老金的收入大于支出而自然结余下来的，并不是为了要储备基金而专门设立的制度。其他的 4 项私人性质的养老基金是积累制下积累起来的私人性质的养老基金，总和有 100 兆日元。

表 1. 2015 年 3 月为止日本的积累的养老基金总额，单位：兆日元

EPF	28
New DB	58
DC	10
NPF	4
小计	100
公共养老金余额储备	200
总计	300

从以上的金额来看，在专门的积累制养老金制度下，所能积累的基金远比现收现付制下的养老基金小得多。因此，日本的积累制养老金的比重极端地小。为什么会出现这种状况，这是因为刚才所介绍的战后的恶性通货膨胀，给那时的积累制养老金带来的惨重教训的阴影，依旧笼罩着日本人。也就是说，积累制下，不知什么时候、如果发生什么事的话，就可能而使得基金一文不值。因此，不管政府怎么激励，人们也还是非常谨慎，不怎么愿意参加。日本的金融市场非常发达，监管措施也非常完善。尽管这样，积累制养老金还是规模较小。

因此，日本的私人性质的养老金中，或者说企业（职业）年金中最重要的、

占比最大的是现收现付制下的一次性退职金制度。<sup>4</sup>这个制度下，当职工离开某个企业时，企业给这个职工一次性支付一笔数额非常大的退职金。一次性退职金的作用和数额远比上述的4个积累制养老金大得多。

## 一次性退职金

日本的各种非强制的、私人性质的养老金制度中最重要的是一次性退职金制度。在2013年，76%的企业都有这个制度。不能提供这个制度的企业主要是一些中小企业或新成立的企业，通常其经营状态还不稳定，实在没有余力做这件事。一般情况下，绝大多数企业都有这个制度。对于能长期在一个企业工作的职工来说，来自这个制度的养老金数额将会非常巨大。例如，在2011年，在同一个企业工作的年数超过20年或以上的企业职工，在退休时平均能从他们的雇主那里领取到2500万日元（25万美元）的一次性退职金。这个数额相当于企业职工从国家领取的公共养老金的10-12年的量。

这样，从国家那里按月领取的公共养老金和自己退休时从雇主那里领取的巨额的一次性退职金，是绝大多数雇员及其家属的老年生活的最重要的两个支柱。

这个制度实行的是一种在会计上称为账面储备(book-reserve)的筹资模式，实质上等于是现收现付制。政府对这个制度很积极鼓励，对企业有法人税等方面的各种税收优惠政策，企业利用这个制度，可以把这项用途计入企业成本，这样就可以尽可能多的增加自己的利润留成。企业可以建立一种特殊账户，政府不要求企业把这个钱一定要存在账户里，而是由雇主自己去估计他们承诺的债务，来决定账户里保留多少钱合适。这个钱也不会被放到资本市场去运作，而是保留在了企业内部。企业可以用这笔钱去做研发、设备投资、雇佣新职工、给职工增加工资或给股东分红等。也就是说，账面上以一次性退职金的名义把钱留下来了，但是对于使用方面，则没有任何限制，完全可以自由支配。这样本质上，这个制度属于现收现付制。

在领取养老金时，当领取额高于某个限额时，才开始缴税，因为有优待老年人的政策，所以此时的税率比普通的所得税的税率低很多，相当于所得税的1/4的样子。

## EPF 的兴起与失败

EPF 是日本最具代表性的积累制养老金制度，覆盖厚生年金保险里的企业雇员。这个制度在世界上也非常独特，全世界仅有英国有类似的制度。开始于1966年。由于这个制度的建立，厚生年金保险的参保者分成了两个部分，如图3所示，其中不参加EPF制度的人，只领取来自厚生年金保险现收现付制部分的养老金；

---

<sup>4</sup> 日语里“退职”指的是职工离开了这个企业，既包括退休时离开，也包括在到达退休年龄之前，因转换工作等其他原因离开。这些离开企业的人，只要满足了领取一次性退职金的条件（主要是要达到规定的工作年限），就可以领取。



参加了 EPF 的人的养老金给付由两部分组成：相当于厚生年金保险给付水平的养老金（由厚生年金保险和 EPF 中的协议给付的部分构成，包括整个退休阶段养老金水平的联动调整部分），和 EPF 中的补充性养老金给付。

厚生年金保险本来是由政府运营管理的现收现付制养老金制度，对于建立了 EPF 制度的企业，政府把这些企业给厚生年金保险缴费的一部分退还给了 EPF，让 EPF 代替政府在经营管理这部分养老金，所以 EPF 会收到来自政府的保险费的返还。保险费的返还部分相当于工资的 2.4% 到 5% 的程度，因每个 EPF 的参保者的平均年龄不同而不同。当时厚生年金保险的总缴费率在 7—8% 的样子。EPF 制度下的养老金制度叫做“代行”，因为是代替政府提供养老金给付。

EPF 制度的特殊性在于，通常企业年金与公共养老金无关，都是在公共养老金之上单独缴费；而日本的 EPF 制度则是把公共养老金缴费的一部分切出一块，用积累制的方式去运营。<sup>5</sup>

建立 EPF 的理由如下。从 20 世纪 60 年代起，日本开始了高度经济增长，工资水平增长非常快。但是，在养老金方面，由于战争时期所建立的旧制度失败的阴影，新建立的厚生年金保险规模比较小，一直处于低缴费、低给付的状态。然而，当时公务员的养老金制度是单独的，他们是高缴费、高给付。这样就出现了企业和公务员之间养老金给付水平，以及企业在职的雇员工资与退休者的退休金水平之间的巨大差距。

图 3 日本企业雇员的养老金给付构成

	EPF：补充性给付
	EPF：协议给付
厚生年金保险	厚生年金保险
国民年金保险	国民年金保险
不参加 EPF 制度的人	参加 EPF 制度的人

日本厚生省的年金局想提高厚生年金保险的参保者的养老金待遇水平，这样就需要提高缴费率。但是这个提议遭到了雇主（企业经营者）的强烈反对，因为各个雇主在给公共养老金的厚生年金保险缴费的同时，都已经为自己企业的一次性退职金制度缴纳了不少的费用。

年金局在与企业经营者团体经过了很长时期的交涉之后，最终达成了妥协。雇主们承认公共养老金的缴费和给付确实需要增加，但是，企业不想增加总体的养老金缴费负担（包括厚生年金和一次性退职金在内），这样其中的一个办法是企业通过建立 EPF 类型的企业年金制度的方式，在不增加企业总的养老金缴费负担的情况下，实现了给付水平的提高。政府通过这种方式使得养老金缴费和待遇

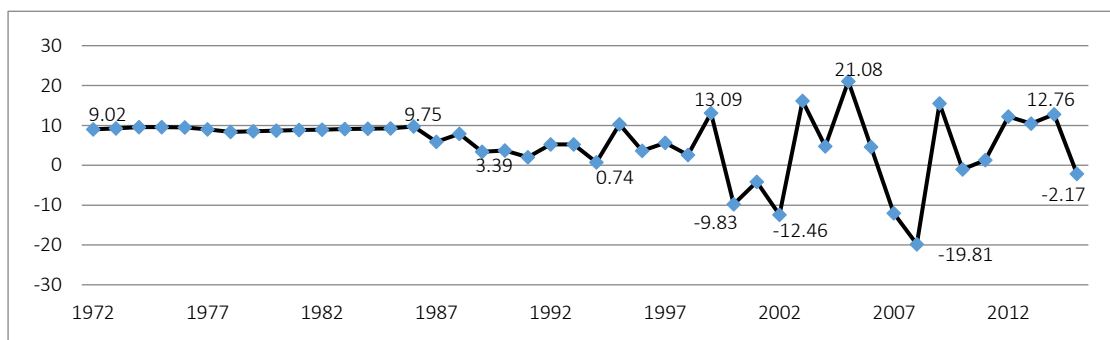
<sup>5</sup> 译者注：EPF 制度虽然不是为应对人口老龄化危机所实施的，但是本质上，与世界银行 1994 年开始倡导的公共养老金的私有化改革是一样的，只是动机不同。

都得到了提高，也达到了目的。经营养老基金的产业，例如生命保险公司、信托银行等，对于这个结果也非常高兴，因为企业年金在运营管理时，会为他们带来巨大的生意机会。

对于企业来说，管理运营企业年金制度时，需要有养老金方面的专业人才，而企业都是做实业或其他行业的，内部找不到这样的人才。于是就聘请厚生省的多年从事养老金业务雇员在退休后到企业年金机构来担任高管。此时，年金局就为其退休的官员们提供了许多肥差，例如，EPF 的常务理事和事务长（办公室主任）等职位，叫做“来自政府高级官僚的企业高管”（空降高管）。EPF 制度在最鼎盛的时期，有近 2000 个基金，其中每个基金可以提供 2 个重要的高管职位，这样就有 4000 个职位提供给厚生省的退休官员。而厚生省的全体职工只有 2 万名（既有从事年金工作的，也有从事医疗、劳动等工作的）。对于这 2 万人来说，有近 4000 个高管的职位等着他们退休后去工作。因此对于政府的官员来说是非常愉快的“光明前途”。“来自政府高级官僚的企业高管”的现象起始于 1955 年，在医疗保险等领域也存在。在日本的官僚机构中，能够创造出更多“空降高管”职位的人，会晋升得更快，这些人在退休后，又可以到企业去做“空降高管”。

EPF 的名义回报率如图 4 所示。在 1990 年日本股市的泡沫破裂。在那之前，日本的经济高度增长，EPF 主要是买国债和公司债，一部分买了股票，回报率在 9-10% 的样子，水平高且安定。但是泡沫破裂之后，回报率迅速下降，并且变动剧烈。

图 4 日本 EPF 的投资的名义回报率，%



企业年金基金运营状况好的时候，曾给 EPF 带来了额外的利润。但是进入 90 年代后，投资环境恶化，就不顺利了，并开始出现了无法兑现事先设想和承诺的养老金给付的问题。为了应对养老金给付水平下降的问题，雇主（母公司）作为责任人，总是需要测算会有多少损失，怎样从利润等其他渠道筹资来填补缺口。1990 年以后，这个损失越来越巨大，越来越频繁，结果引起了雇员和股东们等的不满，为什么工资不能像以前一样正常增长？为什么企业没钱新增雇员及增加设备投资？为什么股东们得不到足够的分红？为什么为了退休人员的养老金问题，我们需要作出这么多牺牲？这些问题使得企业的财务人员非常苦恼。结果，大家希望退回到原来的现收现付制。但是退回的条件是，需要首先按照协议给付

的标准把缺口补上才行，否则 EPF 制度就无法终止。由于投资损失巨大，雇主已经没有足够的钱来补缺口。这样，许多雇主和工会组织都开始向立法部门发出呼吁，要求缓解关于 EPF 制度的规定，即使钱不够，也请求允许他们退回。自 2002 年 4 月起，这个要求获得了批准，称为“代行返上”。

在 1966 年，EPF 从 142 个基金开始起步，如表 2 所示。到 1996 年为止增加到了 1883 个。但是在过去的 20 年中，到 2016 年 8 月份为止已经减少到了 199 个，覆盖的雇员有 210 万人。估计再过两年，就会消失殆尽了。在最高峰的 1996 年，参加 EPF 的雇员占到企业雇员总数的 37%，而到 2004 年急速下降到了 16%，到 2015 年，又进一步下降到了 8.3%。到 2016 年 8 月为止，EPF 中退回到原来的现收现付制的有 1239 个。EPF 的资产总额到 2002 年 3 月为止，稳定增加到 63 兆日元（6300 亿美元，当时，日本各种积累制养老金的总额才 100 兆日元）。到 2015 年 3 月为止，急速下降到了 26.6 兆日元（2660 亿美元）。再过两年，这个制度就可能全部消失了。

也就是说，日本最有代表性的、最重要的、覆盖面最大（超过 1/3 的企业雇员参加了）的积累制的企业（职业）年金制度，在高度经济增长期还不错，但是现在处于要消亡的状态。所以，积累制下的年金制度完全依赖于经济环境的好坏、投资收益的多少。日本的高度经济增长虽然持续了 30 年，但是没能持续 50 年。在高度经济增长期，积累制养老金可以带来较高的养老金给付，但是遇到经济下滑，就会出现困难。在这样的经济环境下，用现收现付制来营运养老金时，得到的结果也将完全相同。经济下滑带给养老金制度的困难，不仅限于积累制，对于现收现付制也一样。同时，在高度经济增长期，现收现付制下也可以为老年人提供较高的养老金给付。这个原理也适用于考虑人口结构老龄化下积累制与现收现付制养老金制度之间的区别。通常人们认为人口结构的老龄化会使得现收现付制下的养老金财政不可持续，而实际上，人口结构的老龄化对积累制的影响也是一样的。无论用什么制度，都会出问题。在经济的高度增长期，不论用积累制还是用现收现付制，都可以达到有更多的缴费收入，并提高养老金待遇的目的。而经济下滑或人口老龄化都会导致 GDP 或总产出减少，此时，不论用积累制还是用现收现付制，财政都会出现困难。原因在于支撑制度的经济实体力量不足，与筹资模式无关。

表 2 EPF 的个数

财政年度	个数	财政年度	个数
1966	142	2000	1,801
1986	1,134	2004	799
1996	1,883	2016	199

资料来源：日本年金基金协会。

**教训 2:** 积累制养老金制度的成功与失败取决于其投资的收益状况。在高度经济增长期，积累制养老金可以带来较高的养老金给付，但是遇到经济下滑，就会出现困难。在这样的经济环境下，用现收现付制来营运养老金时，得到的结果也将完全相同。经济下滑带给养老金制度的困难，不仅限于积累制，对于现收现付制也一样。

有以下几个原因导致了 EPF 在过去的 20 年里演变成了这个样子。首先是由于经济进入低增长期，投资回报率变低了，想超过 5.5% 已经非常困难了。5.5% 是一个非常重要的基准，在高度经济增长期，日本的银行或邮政储蓄的一年期的定期存款的利率是 5.5%。而现在是零。进入 90 年代之后，投资的回报率再想达到 5.5% 已经犹如想在水上行走一样，根本不可能性。实际上，谁也做不到。

5.5% 的名义回报率是 EPF 制度的基本假设，是政府决定应该把多大比例的缴费退还给 EPF 的决定性标准。在 5.5% 的回报率下，才能使参保者在 EPF 制度下得到的养老金收益与在政府管理的现收现付制下的养老金给付相等。由于达不到 5.5% 的回报率，大多数 EPF 都出现巨额的不能兑现的债务。在企业的会计账面上，这个债务的存在，会使得拥有这些 EPF 的母公司在资本市场上的评级显著下降。同时，企业管理财务的高管和总经理等会面临被解雇的危险。因此，在巨额债务的压迫下，母公司不得不大规模降低用工规模和加薪幅度、减少设备投资、降低股东分红。一些人建议把 5.5% 的标准降低为 3%，这样就可以减轻未来的债务负担。但是即使这样，雇员们在过去的缴费过程中积累的养老金领取权依旧会在某个时点突然高涨上去，这个问题依旧不容易解决。

使得 EPF 制度最终全面被废除的事件是 2012 年暴发的 AIJ 丑闻。AIJ 投资公司的欺骗行为与麦道夫事件相类似。AIJ 是一个受 84 个 EPF 委托，运营管理他们的养老基金的公司。这 84 个 EPF 主要是中小企业，大企业较少。2008 年的金融危机之后，所有的投资公司的投资回报率都不好，都是负值。只有 AIJ 向公众报告说他们的投资业绩一直良好，是正值。当时，一些委托人想把委托给 AIJ 的基金撤回来，转换到其他公司，此时发现取不回来，AIJ 的投资业绩报告原来是假的。其基金的损失实际上接近 2000 亿日元（20 亿美元）。

这个事件在日本国会引发的议论和严厉的质询是：“为什么厚生省允许了这样的事情发生？”“是因为监管不充分吗？”考虑到今后也有可能发生同样的事情，在 2013 年 4 月，政府向国会提交了关于在今后 5 年内彻底废除 EPF 制度的法案。国会在 2013 年 6 月批准了这个法案。由于巨额债务的存在，连支付 EPF 制度中的协议给付部分的养老金都不容易，所以，在回到政府的现收现付制养老金制度的时候，不得不立刻终止了补充性养老金的领取。从此以后，这部分养老金给付就成了零。

从这个最代表日本积累制企业年金的 EPF 制度的失败中，我们能学到的教训如下。尽管在各个 EPF 中都已经配备了专业人才做业务管理等的高管，还是被 AIJ 给骗了。而 AIJ 是由一些来自野村证券的人成立的公司，这些人辞掉了野村

证券的工作后专门成立了这样的投资顾问公司。野村证券是能代表日本最高水平的、典型的投资公司。即使在这种情况下，由于现在的金融技术异常发达、错综复杂，所以连这些精干的专业人士也被骗了。2008年的金融危机之后，类似于“只要把钱交给我们，就一定能保证高于零的收益率”的想当然的好事是不存在的。因此我们不应该把责任全部推给基金公司，解释说我们被骗了。但是，事实是，受骗者中确实有很多是精干的专业人士。

避免被投资顾问公司蒙骗的办法只有两个，一个是当其他公司都蒙受损失的时候，如果有人宣称他们可以比其他公司好，能有正收益率的时候，则召集他们开会，让他们详细解释清楚其中的原因，你们公司的正收益率究竟是如何实现的。另一个是彻底地信息公开责任制。建立一种要求投资公司面向公众对于业务状况的解释和说明负全责的制度，让这些公司有责任和义务必须向公众把情况随时解释清楚。否则，就还会有受骗的事件出现。

**教训 3:** 由于金融技术异常发达，在积累制养老金制度下，即使是专业人士，也会受骗。养老金资产的积累过程不想人们想象的那样容易、甘美。

**教训 4:** 避免金融欺诈事件的关键是，实现彻底的信息披露和账目的全部公开。同时这也是保障制度顺畅运营所必须的前提条件。

企业年金制度一旦建立起来之后，尽管财务上有巨额的赤字，这个制度已经没有任何继续存在下去的理由了，但是想废除也会非常困难。阻碍废除的既得利益组织有两个。一个是经营这些业务的民间的金融公司，他们将失去巨大的生意机会。另一个是政府的退休官员。这些政府的退休官员的力量特别强大，如果政府内部在岗的人中有人胆敢反对 EPF 制度，就相当于给自己的上级及已退休的前辈们的脸上抹黑。刚才已经介绍了，在政府机构里，能够通过建立更多的 EPF，从而为政府官员们准备好更多的退休后可以去任职的 EPF 的高管职位的人，就晋升得特别快。这样，这种类型的人在政府机构中就会处于重要的骨干岗位。因此，在政府内部，职员们通常无法提议说废除这个不合理的制度。如果谁提出了，那么就无法得到晋升、甚至会被开除。

厚生省的叫做“香取照幸”的前年金局长与自己的前辈，即已退休的在 EPF 任职的高管们，就这件事发生了激烈的意见冲突。退休的高管们威胁香取照幸说：你要是敢取消这个制度的话，你将没有前途，你不会得到晋升，你还会被开除。但是香取照幸前局长还是没有屈服，坚决把 EPF 制度给废除了。其结果，在 2016 年 6 月份的人事调整上，本应该晋升为厚生省“次官”（是日本公务员生涯中的最高职位，相当于人社部副部长）的香取照幸，不但没有得到晋升，而且工作也没有了，辞职回家了。

**教训 5:** 一旦某种企业年金制度建立起来之后，想要废除是非常困难的，即使这个制度已经没有继续存在下去的理由。因为通常会有一些既得利益集团在其

中获益。这些人会进行强烈的阻碍。

这样在日本，用积累制养老金替换现收现付制养老金的实践最终失败了。EPF制度的导入，相当于本来由三个儿子共同出钱赡养老人，现在其中的一个想把给老人的赡养费终止，截留下来为自己存起来。这样，其他的两个儿子的负担就重了，他们不得不增加赡养老人的支出，否则老人应得到的赡养收入就只能减少。

现收现付制下老人的赡养、靠的是相互帮助，但是在积累制下，老人的赡养费用问题则完全成为了参保者个人的事情。其背后的基本原则是完全不同的，因此在技术层面上，积累制下的 EPF 的协议养老金的运营，已经不再像现收现付制那么简单。实际上，日本的 EPF 制度下的基金运营技术高度发达、异常复杂、艰深难懂，绝大多数人都难以明白。更重要的是，运营成本非常高。

**教训 6:** 积累制养老金导入时，不可以削减现收现付制养老金，任何类似 EPF 的协议养老金的制度都是没有前途的。把企业年金添加在已有的现收现付制养老金之上的话，还合理一些。

**教训 7:** 如果运营成本非常高的话，任何养老金制度都是难以维持的。

## 税率优惠适格年金基金 TQPP

日本的企业年金制度中，位居第二的是税率优惠适格年金基金，在 1962 年建立的，是日本最大的两个职业年金之一，是具有税收优惠措施的积累制养老金制度。这个年金制度不归厚生省管理，而是由日本国税厅管理。如果企业建立这个制度的话，国税厅可以减免税。建立这个基金的手续很简单，国税厅也没有什么麻烦的要求，没有最低参保额的限制，所以受到了中小企业的欢迎。TQPP 在 1997 年时达到最高峰，有 1060 万名参保者，占到厚生年金保险参保者的 32%。其资产在 2002 年为 22.7 兆日元（2270 亿美元）。

后来 TQPP 制度出现了无法确保雇员的养老金领取权的问题，因此政府废除了这项制度，要求雇主到 2012 年 3 月为止，把 TQPP 养老金转换到其他的养老金计划中去。结果，一部分 TQPP 被转换到 New DB 制度中去了，大部分的情况是简单地终止了这个制度，使得参保者领不到任何职业年金。

国税厅是一个负责收税的政府机构，他们的主业是收税，因此对于实施税收优惠、管理管理积累制的养老金没有多少兴趣。因此当发现制度难以持续时，也就立刻终止了。

**教训 8:** 税务部门不是一个有能力负责管理养老基金的实体，因为他们的主业是收税，而不是恰当地运营养老基金。

## 新给付确定型计划（New DB）

日本最大的两个企业年金制度：EPT 和 TQPP 都因失败而被废除了，接管这两个制度中剩余的年金基金的制度是“新给付确定型计划（New DB）”。

New DB 成立于 2002 年 4 月。为了统一养老金的管理措施和条例，加强保护参保者应得的权益，建立了两种计划，一个是积累制 DB，另一个是协议制 DB。在积累制 DB 制度下，总是存在着积累金不够支付，需要雇主们来填补缺口的问题。但是大多数雇主们已经不愿意再继续承担补缺口任务，因此积累制 DB 非常少。到 2015 年 3 月为止，有 601 个是积累制 DB，13282 个是协议制 DB。总参保人数是 780 万，积累的总资产约为 58 兆日元（5800 亿美元）。

### 国民年金基金（NPF）

国民年金基金建立于 1991 年，是面向非雇员（自我雇佣者、农民、医生、牙医、律师、许可证会计师和税务会计师等）的一个自愿参保的给付确定型制度，添加在公共养老金制度之上。参保资格为年龄 20-60 岁的符合条件的人，开始领取养老金的年龄为 65 岁以上。由于这些人不是雇员，没有工资，所以无法按照工资比例去缴纳保费。每人每月的缴费额最高为 68000 日元（680 美元），可免税。在日本的自愿参保的私人性质的年金制度中，这么高的缴费限额属于特例。

表 3 国民年金基金的投资回报率，%

财政年度	A	M	M-A	财政年度	A	M	M-A
1991	5.50	4.41	-1.09	2004	1.75	5.51	3.76
1992	5.50	5.58	0.08	2005	1.75	21.99	20.24
1993	5.50	4.05	-1.45	2006	1.75	4.27	2.52
1994	5.50	0.93	-4.57	2007	1.75	-11.65	-13.40
1995	4.75	10.00	5.25	2008	1.75	-23.38	-25.13
1996	4.75	2.22	-2.53	2009	1.75	22.52	20.77
1997	4.75	5.59	0.84	2010	1.75	-1.32	-3.07
1998	4.75	1.82	-2.93	2011	1.75	2.99	1.24
1999	4.75	12.98	8.23	2012	1.75	12.19	10.44
2000	4.00	-11.23	-15.23	2013	1.75	9.26	7.51
2001	4.00	-4.75	-8.75	2014	1.50	13.70	12.20
2002	3.00	-13.35	-16.35	2015	1.50	-2.98	-4.48
2003	3.00	17.63	14.63	平均	3.21	3.56	0.35

注：A：预定回报率，M：市场回报率。

来源：国民年金基金年报，医师篇。

分别以 47 个行政县和 25 个职业为单位设立的两种国民年金基金。到 2015

年为止，缴费者有 45 万人，养老金领取者有 47.8 万人。从整体来看，非雇员中只有很少的一部分人参保了。国民年金基金积累的基金总额为 4.19 兆日元(4190 亿美元)。

在 1991 年，最初预定的名义投资回报率为 5.5%。从那时起，日本资本市场的投资回报率一直处于下降趋势。市场的回报率到 2015 年为止，已经逐步下降到了 1.5%。在计算养老金领取权时，投资回报率永远都是按照参保时点的预定回报率计算。对于在 1991 年开始参保的人来说，他积累的基金的回报率就一直按 5.5% 计算。而对于在 2015 年开始参保的人来说，他的基金的回报率就一直按照 1.5% 计算。因为这个制度成立的 1991 年，正好是日本股市泡沫刚破裂之后，此后，回报率一直下降，所以这个制度从一开始，就伴随着债务缺口。国民年金基金中最大的是医师的 NPF，其预定回报率与市场的实际回报率及这二者之间的差额如表 3 所示。

表 3 中“M-A”指的是市场回报率与预定回报率之间的差。可以看到，负值频繁地出现，例如在 2008 年金融危机时，是-25%。到 2016 年 3 月为止，医师的国民年金基金中，基金积累额低于养老金债务的基金，约占总基金数的 30%。同时，与 EPF 不同的是，国民年金基金是以个人为单位参保的，不是以企业为单位参保的，所以没有类似于 EPF 的母公司来救助。这样早期的参保者在开始领取养老金时，他们的养老金资产一直是按照过去的较高的预定回报率来计算的，而不是市场的实际回报率。因此，这些人领到的养老金给付额比他们实际的养老金资产要高很多。这些高出来的部分来自于正在缴费的当代年轻人和中年人积累的基金。结果，引起了代际间的利益冲突。

一个合理的解决途径是降低当代老年人的养老金给付，或者降低在 2000 年之前参保的，已经接近退休年龄的人所即将获得的养老金的领取权益。但是这个工作非常困难，在政治上非常不受欢迎，政治家不怎么喜欢做这件事。结果，在 2016 年 6 月就变成了决定提高统筹层次。到 2019 年 3 月为止将把所有的分散经营的国民年金基金都合并成了一个单个的国民年金基金。因为各个分散的国民年金基金之间有很大的差异，有的地方的基金因为年轻人少，空账比较严重，已经接近无法支付养老金的程度，很快就会破产。有些基金则相对状况好一些。通过这样的统筹可以避免破产问题的暴露。但这只是一个临时性的补救措施，仅是推迟了问题的发生，把问题推给了将来。

日本年金局一直都非常积极地鼓励自我雇佣者等非雇员来参加国民年金基金，结果却变成了这样。像国民年金基金这样的制度，本来如果给他们一些税收优惠措施的话，由私人企业运营就可以了。但是政府却直接经营了这件事，定出了那些不合适的规则，且难以改变。所以市场可以做的事情，应该交给市场，政府撤出来的好。

**教训 9:** 政府不应该经营任何生意，私人企业可以比政府做得好。反之，政府可以提供税收优惠或补贴等政策鼓励百姓参加私人经营管理的养老金计划，同



时监督他们就可以了。

## 缴费确定型计划 (DC)

日本的养老金历史上第一个缴费确定型计划是在2001年10月被政府批准的。是一个规模非常小的制度。有两种类型：以个人为单位参保和以企业为单位参保。到2016年5月为止，被批准的基金数一直在增加，共有5014个基金，覆盖了23000个雇主。参加以企业为单位的DC计划的有580万人，以个人为单位的DC计划的有26.5万人。但是总人数占仅占公共养老金制度参保者的8.8%。到2015年3月为止，积累的总资产仅有10兆日元（1000亿美元）。日本的积累制养老金共有100兆日元，这个DC仅占10%。

在日本法律上，不允许公务员（既包括国家公务员也包括地方公务员）及其家属（包括父母及子女）参加这个DC计划。在资本市场上，公务员可能因为工作关系，提前知道一些内部情报。他们手中掌握着审批权，可以事先知道企业股票的趋势。就因为这个，所以不允许公务员从股票市场获利。内部人交易在股票市场是被严禁的，受到金融厅下属的专门机构的严密监视。如果有人违反，则会立刻被逮捕并受到法律制裁，没有丝毫的商量余地。日本发生过处理这类案件的事情。另外，在证券公司工作的人及其家属也作为内部人，也不可以在股票市场进行交易。

DC计划已经创立了15年了，但是发展非常缓慢。

第一个原因是参保者只能在60岁以后才能支取养老金。即使家庭有急用，例如，买房子、供孩子上大学等，也无法支取。企业遇到紧急情况想提前支取的时候，例如，想用这笔钱给中途辞职的职工支付一次性退职金等，也取不出来。另外，传统的一次性退职金制度对于开始领取的年龄等没有什么限制。这样DC计划就不怎么吸引人了。这个限制导致了一些或许想积极促进这个制度发展的潜在计划提供者、以为DC计划不是什么有利可图的生意。

第二个原因是DC计划的缴费的免税上限定的非常低。理由是：日本经历了高速增长，储蓄率已经非常高，没有必要再利用税收政策继续提高储蓄率。所以一直都没有什么利用税收优惠增加储蓄的政策，而特意把DC计划的免税上限定得比较低。相反，现有的各种DB的企业年金则在税收优惠政策上没有上限。

第三个原因是迄今为止，企业所实施的职业年金计划一直都是DB，如果采用把原来的DB计划废止，或者切出一部分转换为DC计划的话，需要得到2/3的参保者的同意。而原来的参保者基本上还是觉得原来的DB挺好的，不想转化。这个条件成为了一个制约转换的瓶颈。

第四个原因、也是最具有决定意义的原因是：在过去的25年中、国内资本市场的回报率非常低并且常常是负值。同时，这个回报率还非常的不稳定、相当反复无常、并且变动幅度非常大。

第五个原因是运营成本非常高。因为运营成本中包含着一个对于所有参保者

都相同的固定费用，对于资产比较少的 DC 计划的参保者来说，这个固定成本就相对高得多。也就是说，在运营 DC 计划时，存在着规模经济效应。现收现付制的养老金制度的运营成本在世界各国都在 1% 以下。但是积累制下的运营成本在 2% 以上，有些是 3%。每年在最终结算时，证券公司会把除去了这些固定费用的基金的收益状况通知参保者。此时，不少人发现他们连本金都赔进去了。例如，到 2011 年 10 月份为止，约有 60% 的参保者都连本金也没保住，主要是因为回报率本来就低，还要付高额的运营成本，所以就把本金也赔进去了。积累制 DC 计划的发展受到了不能提前支取、税收优惠等各方面的限制而难以壮大，但是上述的限制措施被缓解或取消的可能性非常小。

**教训 10:** 积累制 DC 计划的发展很大程度上依赖于各种限制细则，例如：提前支取、税收优惠幅度等。

退休时能领多少钱与投资回报率的关系非常密切。在高度经济增长期，投资回报率非常高且稳定，参保者的基金迅速地膨胀得非常大。但是如果恰好是在 2008 年的金融危机后立刻退休的话，自己积累的养老金就会损失掉 30%，只剩下 70%。因此，有的人很幸福，而有的人则非常倒霉。各种严重的预想不到的恶果不一定会发生在什么时候。

对于养老金资产规模小的参保者来说，运营成本奇高。因此对于中低收入者来说，参加这个制度得不到什么经济上的好处。而对于收入非常高的人来说，由于资产规模大，平均的运营成本自动变低，另外他们也有余力应对资本市场的风险，还愿意考虑参保。

**教训 11:** 由于投资回报率的波动非常剧烈，退休时如果碰到回报率好的时候就会比较幸运，而不好的时候，就会有很大的损失。

**教训 12:** 积累制养老金发展的一个瓶颈是高额的运营成本。

### 与参会者之间的问答

问：欧洲国家由于人口老龄化，使得现收现付制的公共养老金面临给付水平下降问题，许多国家都是发展基金制养老金，来作为一个补充。日本是人口老龄化问题最严重的国家，日本是否有公共养老金不足的问题？通过高山教授的演讲我们得知日本基金制养老金比较弱，那么日本将通过什么办法来解决这个问题？

答：日本在高度经济增长期，觉得老年人太可怜了，所以多次大幅度提高了养老金的给付水平，结果出现了养老金水平过高的问题。面对公共养老金的财政困难，到现在为止，虽然很费劲，我们也努力一点儿一点儿地逐步降低了给付水平，但是目前养老金给付，按照我的理解的话，还是太慷慨、过高，还有继续削减的余地。这是一个措施。另一个措施是，现在公共养老金的缴费率已经无法再

继续提高，因此，对于中高收入者来说，他们承担得起资本市场的风险，对于这些人则鼓励他们通过自愿参保的积累制，去自行解决他们公共养老金给付水平下降的问题。

问：现在日本的劳动市场的流动性增大，许多年轻人已经不再像父辈那样长期在一个单位工作，那么他们能领到的一次性退职金的数额是否将减少？他们用什么办法来弥补退休金收入的不足？

答：确实如您所说，现在长期在同一个企业工作的人比过去少了，年轻人更换工作的频率高了。这样下去的话，能领到的一次性退职金就会少很多。一次性退职金实行的是 DB 制，而 DB 的职业年金在雇员转换工作时，无法携带，因为企业之间养老金的给付规则不一样。是有必要解决这些人的一次性退职金的可携带性问题，但是在 DB 制度下，则非常困难，实际上没什么进展。目前，只是建议他们参加企业的 DC 计划，因为 DC 养老金在转换工作时，可以携带到下一个单位。

问：法国的积累制企业年金也是在开始时，参保人数比较少，他们就做了一些变动，允许在到达退休年龄之前可以灵活支取。日本的 DC 计划发展缓慢，是否可能在这方面有所改变？

答：日本现在也允许在到达退休年龄之前提前领取 DC 养老金了，此时需要把当初免缴的税、先补缴上。

问：日本的 New DB 与之前的 DB 式的企业年金有什么不同？

答：因为 EPF 和 TQPP 制度被废止了，所以用 New DB 来接管这两个制度中还存活的基金。与 EPF 相比，New DB 已近不再是具有 EPF 制度中的“代行”功能，与政府的现收现付制养老金没有任何关系了，只剩下补充性养老金部分。与 TQPP 制度相比，克服了 TQPP 中不能确保养老金领取权的问题。

问：中国刚开始做职业年金，日本已经有很长的积累制年金的历史，所以今天听了教授的演讲很有启发。特别感触深的是，年金制度必须在刚开始时就设计好，否则难以持续。日本的企业（职业）年金制度大部分是 DB，事先设定了养老金的给付标准，这样政府就需要一直承担着这个承诺或债务，难以调整或降低给付水平。中国在设计职业年金方面也一直没有把应该是 DB 还是 DC 这件事确定下来。因此，想请教职业年金是应该用 DB 还是用 DC？

答：日本的企业年金确实是 DB，而且结果是失败了。那么如果用了 DC 就可以避免失败吗？我不认为是这样。日本的 DB 在高度经济增长期运行得很好，是进入低经济增长期之后，收益率下降了才导致了企业年金的失败。这个问题也适用于中国的情况，日本的高经济增长持续了 30 年，中国的高经济增长也不可能一直持续下去。我不认为如果当初是 DC 的基金，进入低经济增长期后，就可以避免失败。

积累制养老金的顺畅运营需要有 50 或 70 年的高经济增长才可以，在这种情况下人们退休时才能领取到预期的养老金给付。如果高经济增长中途停下来了，那么就会陷入困境。但是谁也保证不了 70 年的高增长，只要一进入低增长期，投资回报率就会下降。日本即使最初用 DC 运营，也同样会失败。日本的教训是：

如果选择用积累制来运营公共养老金的话，就非常危险。在公共养老金之上的附加部分的养老金给付用积累制运营的话，则没关系。这个附加部分的养老金制度面向的只是一部分人，即中高收入阶层的人。失败也没有太大影响。但是如果把保障百姓基本生活的公共养老金用积累制去运营则是非常危险的。

问：那么保障百姓基本生活的公共养老金的规模应该是多大？即一个国家用现收现付制运营的公共养老金的规模应该有多大？

答：因国家不同而不同，不存在一个固定的数值说一定是多少。因为每个国家养老金的历史都不同，是一个国家的大多数国民达成一致的一个水平。例如，英国和加拿大的现收现付制养老金的份额就相对较低，而日本、德国、法国、意大利则高得多。中国应该是多少，由中国人商量之后决定。

问：比如说，用现收现付制运营的公共养老金的替代率应该是多少？

答：在发达国家，现收现付制养老金提供的保障水平，并不是光保障全体老年人饿不死就行了，都高于最低生活保障水平。现收现付制的理念是全社会的相互帮助，大家都把钱拿出来，放在一起，从而保障全体人的老年生活的安稳，是一种相互帮助的制度。而不是像积累制那样，每个人都只管自己。企业的发展时好时坏，成长型企业的类型会随着时代的变迁而变化，过去是成长型的朝阳产业，现在变成了衰退产业。这样从衰退企业退休的老年人就变成了由现在的成长企业的年轻人来赡养，现收现付制是一种企业和企业之间相互帮助，代际间（年轻人和老年人之间）的相互帮助的制度。这种相互帮助的程度应该有多大，取决于这个国家的国民认为合适的程度。像美国这样的国家，比起全社会的相互帮助来说，更重视个人的自由选择，所以现收现付制养老金的份额比其他国家相对低一些。然而，认为个人不管怎么努力，也恐怕难以保障老年生活安稳的国家，则会把现收现付制的公共养老金的份额尽可能提得高些。总之，取决于这个国家的国民认为相互帮助的程度应该有多大。现在日本的标准家庭（雇员及非工作的家庭主妇）得到的公共养老金的替代率是 50%。

问：您怎么看待当前资本市场出现的负回报率的问题？

答：在过去 20 年中，日本的工资与物价的名义值一直都在下降。利率基本是零。

问：是的，我知道日本的利率一直就是零的样子，此时基金业还能凑合，大不了就是在那放着。但是如果是负利率的话，就不一样了。现在出现负利率的国家，瑞典、日本及欧盟，他们积累的钱的压力就特别大。基金业的反应是，如果持续 3-5 年，还能对付，再长就坚持不了了，积累制就会彻底失败。

以下是 9 月 14 日在高山教授就日本的公共养老金制度改革状况，做了题为“长期可持续性与保障水平的适当性：公共养老金制度的两个目标”的演讲之后，与参会者之间的问答。

问：2004 年日本对公共养老金实施的根本性改革保障了财政的可持续性，但

是也会导致今后公共养老金替代率的下降，那么，日本是否考虑通过鼓励企业年金的发展来弥补公共养老金给付的下降？

答：是的，对于今后公共养老金给付水平的下降问题，日本也在考虑通过发展企业年金和个人年金的方式来弥补，特别是缓解有关缴费确定性积累制年金的限制条款，朝着能使这个 DC 制度更容易、更顺畅地运营的方向努力。

问：日本企业年金的发展与欧美相比，相对滞后、发展缓慢，是否是因为公共养老金给付太慷慨了，还是有其他原因？

答：日本的公共养老金的给付确实有过很高的时期，另一个原因是日本企业提供一种私人性质的一次性退职金。一次性退职金属于企业年金的一种，给付程度也相当高，但是在欧美的统计中，没有被包括进去。因为不是用积累制来运营的，而是靠企业内部的利润留成来运营的，相当于现收现付制的一种制度。对于日本人来说，退休后所依靠的收入来源主要有两个：一个是政府的现收现付制的公共养老金，另一个就是企业的这个现收现付制的私人养老金（即：一次性退职金）。类似于欧美的积累制的企业年金和个人年金的规模、在日本相对要小一些，而且失败的也不少。因为一次性退职金是现收现付制，面对未来的人口老龄化趋势，确实也存在着现收现付制自身所不可避免的问题。所以近年来，尽管 DC 计划也存在同样的问题，<sup>6</sup>我们还是建立了 DC 计划提供给中高收入阶层的人，让他们以这种与过去不同的方式、去应对养老金收入降低的问题。我认为政府的应对方针将会是逐步通过缓解各种限制条款等来完善 DC 计划。

问：在税收优惠方面是如何考虑的？

答：把免税限额提高可以是促进 DC 发展的一个方式。

在进行国际比较时，日本政府提供的现收现付制养老金的替代率不怎么高，没有像日本人想的那么高，积累制的企业年金和个人年金的规模也小。这两个特点是被经合组织（OECD）点了名的。但是，对于日本人来说，一次性退职金的覆盖率有 75%，75%的企业给职工支付着一次性退职金。OECD 的主要国家，例如：美国、英国等，他们的企业年金的覆盖率最多也超不过 50%。这些国家都自豪地声称他们的企业年金制度非常发达，（我虽然有些生气），但是看看他们的制度的覆盖率有多少的话，就可以知道，高的国家也超不过 50%，剩下的 50%以上的企业都没有任何企业年金，而日本则有 75%的企业都有叫做“一次性退职金”的企业年金。因此，欧美人给出的“日本的企业年金不发达”的结论是错的，因为他们不知道日本有一次性退职金制度。日本的一次性退休金制度非常重要，是企业年金的替代物。所以我认为日本是世界上把老年人的生活水平保障得最高的国家，但是欧美人不知道这个情况，因为他们不知道日本的“一次性退职金”制度的状况。欧美国家因为没有日本式的一次性退职金制度，他们对于自己的国家所不存在的制度不理解、也没有想去理解的意愿，所以他们不明白。然而，却独断地认

---

<sup>6</sup>译者注：此处高山教授所说的“DC 计划也存在同样的问题”是指积累制与现收现付制都不能应对人口老龄化带来的养老金给付水平下降的问题。这个观点多次出现在高山教授的论文中，包括他本次演讲的 PPT 中在最后一页列举的那篇关于中国养老金改革的英文论文中。本次演讲的英文 PPT 可从以下网址下载：  
[http://iple.cssn.cn/qnszxtlh/201611/t20161124\\_3288134.shtml](http://iple.cssn.cn/qnszxtlh/201611/t20161124_3288134.shtml)

为日本的老年人比较贫困。

问：2015年10月份日本把公务员的公共养老金合并到企业职工的厚生年金里面去了，此时他们的职业年金是如何变动的？

答：2015年10月之前，公务员的公共养老金（共济年金）与企业雇员的公共养老金（厚生年金）是独立的。现在已经合并在一起了，缴费与给付规则都一样了。但是，各自的一次性退职金还是独立的。

## 译者后记

2014年10月起实施中国公务员养老金制度改革中确定了20%的强制缴费的积累制养老金，其缴费率之高使中国成为全世界独特的显著钟情于积累制的国家。因为自2008年的金融危机以来，发展中国的强制缴费的积累制出现了溃败，波兰、匈牙利、捷克等越来越多的国家在彻底废除养老金的私有化改革，退回到了过去的现收现付制。发达国家没有发生这样的事件，因为没有一个国家采用世界银行的私有化改革方案。但是从日本的积累制养老金的历史上我们可以看出，日本的公共养老金曾在1966年实施私有化改革，即：日本最大的积累制养老金EPF制度。这个制度本质上与世界银行的改革提案是一致的，但是也彻底失败被废除了。这样就与其他发达国家一样，日本的积累制养老金仅限于自愿的、能负担得起市场风险的中高收入群体。

世界银行养老金制度设计的前任负责人Robert Holzmann，在2005年的总结世界各国养老金改革状况的一次演讲中说：“日本有高度发达的金融市场，严密完善的市场监管制度，可以成功地实施任何一款养老金制度，问题只是股东等是否同意。”但是实际情况不是这样。市场上失败是正常的，参与者事先都有足够的心里准备，没有人因为失败去找政府赔偿，政府也事先没有不失败的承诺。反之，没有失败不正常。因此，即使在日本，一个世界上极其谨慎严密的运行一项制度的国家，作为不允许失败的公共养老金替代物的EPF制度，走向失败和消失有其必然性。

在世界各国陆续撤销这种不允许失败的积累制的情况下，唯独中国可以成功的保证在哪里？在大多数老年人都得不到最低生活保障的公共养老金给付的情况下，他们的子女的缴费及政府的税收却被优先投入到资本市场的依据是什么？中国公共养老金制度的首要目标是保障全体老年人收入的安全和稳定吗？企业的个人账户不再做实、实行名义账户制，而机关事业单位的个人账户做实并投资到资本市场，并轨并到哪里去了？

2017年4月6日