

如何开启第二次人口红利？

蔡 昉

随着中国人口转变过程进入新阶段，第一次人口红利终将消失并且不可能再现，未来的经济发展必然与人口老龄化相伴而行。因此，从老龄化本身寻求崭新的经济增长源泉，才是开启第二次人口红利的题中应有之义。从保持经济增长可持续的需要，本文揭示中国特殊老龄化社会的现实制约，即伴随人口老龄化显现出人力资本递减、劳动参与率递减和消费力递减等现象。本文提出若干政策建议，旨在借助人口的回声效应，从人口各个年龄段入手改善人力资本，提高劳动者的就业能力和老年人的劳动参与率，进而增加老年群体的收入和社会保障水平。这些举措预期分别从供给侧和需求侧对经济增长产生促进效果，从而开启第二次人口红利。

关键词：老龄化 劳动参与率 回声效应 第二次人口红利

在改革开放以来的前30年里，中国的高速增长同时伴随着一个有利于增长的人口转变过程。随着一系列妨碍生产要素有效配置的体制障碍的清除，有利的人口年龄结构变化，通过劳动力数量增加和质量提高、高储蓄率和高投资回报率，以及劳动力等资源的重新配置，成为这个时期史无前例高速增长源泉。因此，可以说这个时期的经济增长来自于人口红利。例如，在1980—2010年这个劳动年龄人口快速增长、其他人口组零增长的人口机会窗口期中，中国国内生产总值（GDP）年均实际增长率高达10.1%。

2010年以来，人口年龄结构的变化趋势发生了逆转，出现了劳动力数量短缺和质量改善速度放慢、投资回报率下降和资源重新配置空间缩小的现象，意味着传统意义上的人口红利迅速消失。相应地，GDP的增长率自2012年以来逐年降

低，2012—2019年期间年平均增长率下降至6.96%。

诚然，这个增长速度减慢现象是经济发展阶段和人口转变阶段变化的自然结果，是一种客观必然性。跨国数据分析表明，大多数进入中等偏上收入发展阶段的国家，都会在某个时点上经历经济增长的减速。^[1]但是，在面对增长减速这个现象的同时，市场做出怎样的反应，政府采取什么样的政策，决定了一个国家能否开启发展阶段变化后的新增长源泉，因而也影响此后的发展路径。不同的应对措施及其效果，最终导致国家之间在增长绩效上产生分化，其中未能良好应对因而把自然减速转变为长期停滞的国家，被认为落入所谓的“中等收入陷阱”。^[2]

鉴于此，经济研究的关注点和讨论焦点，部分地转向探索在传统增长源泉式微乃至消失之后，如何开启新的、可持续的增长源泉。其中一个探讨内容，就是围绕开启第二次人口红利展开的。虽然第二次人口红利这个概念常常为人所提起，迄今为止，学术界对此进行的严肃讨论却并不多见。从已有的研究性文献和观点性的说法看，关于第二次人口红利，需要破除若干认识上的误区。第一个误区是寄希望于生育率回到以往的水平上，以便再次形成有利于经济增长的人口年龄结构。也就是说，这种观点天真地认为能够把收获第一次人口红利的过程重演一遍。第二个误区是把高储蓄率作为人口红利的主要表现，因而在讨论第二次人口红利时，比较片面地把关注点放在如何在老龄化条件下保持高储蓄率上。

本文结合以往关于人口因素对中国经济增长影响的研究，尝试澄清对于第二次人口红利的认识误区。作者认为，探寻新发展阶段的经济增长源泉不能离开人口老龄化这个基本前提。同时，我们将揭示与人口老龄化，特别是与未富先老国情相关的一些现象如何制约中国未来的经济增长。着眼于打破相应的制约，本文探索第二次人口红利的内涵，展示其中的经济学逻辑，提出把老龄化转化为积极因素的政策建议。

与老龄化共舞：创新理念与实践

中国的总和生育率在20世纪50年代和60年代平均为5.8，在70年代和80年

[1] Barry, Eichengreen, Donghyun Park, and Kwanho Shin, “When Fast Growing Economies Slow Down: International Evidence and Implications for China”, NBER Working Paper, No. 16919, 2011; Barry, Eichengreen, Donghyun Park, and Kwanho Shin, “Growth Slowdowns Redux: New Evidence on the Middle-income Trap”, NBER Working Paper, No. 18673, 2013.

[2] 蔡昉：“从中等收入陷阱到门槛效应”，《经济学动态》，2019年第11期，第1~12页。

代平均为 3.2，到 90 年代初就下降到 2.0，已经低于替代水平（replacement level）。随后生育率继续下降，并自 90 年代后期以来总体稳定在 1.5 左右的水平。在前期高生育率下实现高人口增长率之后，因生育率下降从而人口增长率降低，相应形成了前述有利于经济增长的人口转变格局。这个过程的内在规律是，早期的“婴儿潮”（baby boom）在生育率下降后形成第一次人口“回声”，形成一个“青年波”（youth bulge）。按照这样的逻辑和相同的趋势，下一次人口回声则必然表现为“老龄峰”（elderly plateau），即老年人口占比达到很高的程度。这个过程也就是第一次人口红利从酝酿到形成、再到消失的过程。

如果中国的生育率下降是计划生育政策独自促成的，则意味着当前这个生育水平并不符合家庭生育意愿。那么，只要放宽生育政策，生育率便必然回归到与生育意愿相符的水平。事实上，从 2014 年开始，全国已经实行了夫妻一方为独生子女的可生育二孩的政策；从 2016 年开始，全面实行了一对夫妻可以生育二孩的政策。然而，人们并没有看到预期的生育率回升的现象发生。虽然目前没有关于总和生育率变化的数据，但是，我们仍然可以根据人口出生率即自然增长率的最近变化做出一个趋势判断。

如图 1 所示，1978 年以来，人口死亡率始终保持稳定的低水平，大体在 6% 到 7% 之间。人口出生率从 1987 年的峰值上（23.3%）迅速降低，带动人口自然增长率以相同的幅度下降，并于进入 21 世纪后稳定在低水平上。特别是从 2003 年以来，人口自然增长率年平均仅为 5%。即便在 2014 年之后计划生育政策进行了 30 余年来最大的调整，出生率和自然增长率也仅仅在 2016 年有小幅回升，随即再次进入降低的轨道。

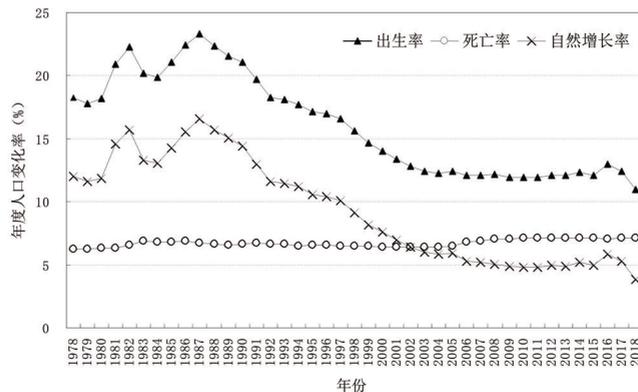


图 1 中国人口出生率、死亡率和自然增长率

资料来源：国家统计局网站：<http://www.stats.gov.cn/> [2020-01-15]。

值得注意的是，进入21世纪以来死亡率有所上升，已经从2003年的6.4%提高到2018年的7.1%。在预期寿命持续大幅度提高的情况下，死亡率的上升无疑是人口年龄结构变化即老龄化程度提高的结果。并且，随着老龄化进程的深化，高龄老年人比重提高，死亡率还会继续提高，成为另一个负面影响人口自然增长的因素。

由此判断，中国的生育率下降趋势主要受到经济社会发展的影响。虽然生育政策的进一步调整，以及一系列有助于降低养育子女费用的公共服务更充分供给，仍然可以提高家庭的生育意愿，提高总和生育率或者延缓其降低趋势。但是，从长期趋势来看，并且就可能改变的程度而言，指望回到甚至接近替代水平的生育率上，无疑是不现实的。因此，第二次人口红利绝不意味着通过生育率回升，可以重现人口转变的“回声”过程，甚至在其中的特定时期再次形成劳动力无限供给特征。开启第二次人口红利的立足点和着力点，必须建立在承认人口老龄化是一个不可逆的长期趋势这一认识基础上。

人口老龄化是一个世界性趋势。根据联合国人口预测，在2020—2050年的30年里，不论处在经济发展的哪个阶段，各国都将经历老龄化程度提高的过程，其中发达国家处于老龄化的后期，老龄化程度高但提高速度减慢；发展中国家在老龄化提高速度上方兴未艾；而最不发达国家的老龄化也在迅速赶超。例如，从60岁及以上人口占全部人口比重来看，未来30年发达国家将以年平均0.79%的速度提高，剔除最不发达国家后的发展中国家，每年平均增长率为2.11%，而最不发达国家的这一增长率也高达1.80%。中国的老龄化正处于提速最快的时期，以中等偏上收入国家地位作为起点的中国，在同一期间老年人口比重年平均增长速度将高达2.48%。

实际上，即便把对人口老龄化的预测区间加以延伸，在2050—2100年期间，全球以及各组别国家的老龄化水平也将继续提高。这个预测表明，在目前可以预见得到的情形下，人口老龄化不会停止下来。对于中国来说，这个趋势具有诸多重要的政策含义。

首先，中国生育水平下降和老龄化程度提高的趋势说明，着眼于人口数量控制的传统计划生育政策思路需要进行根本性的转变。无论作为经济社会发展的结果，还是政策效应的体现，生育率下降具有不可逆转的性质。也就是说，我们既不需要担心进一步放宽生育政策造成人口数量失控，导致出生人口堆积的局面，也不应期待政策调整会实质性增加新生婴儿的结果。尽快实现家庭自主生育政策

无疑是必要的，然而，真正能够在一定程度上有助于提高家庭生育意愿的政策手段，应该从各种有利于降低生养孩子成本的公共政策中去寻找。

其次，未来中国的经济社会发展，必然始终伴随着人口老龄化。因此，公共政策不能回避这个客观事实，而必须学会与老龄化共舞，从各方面去适应这个崭新的背景，主动规避其负面影响，利用其有利于经济社会发展的积极因素。这方面涉及一个应对人口老龄化关注点的转变，即从单纯把老龄化作为负担，关注如何转移社会资源用于赡养老年人，转向把老年人作为一种经济社会资源，使其对进一步发展做出贡献，也为构建自身美好生活做出贡献。这就是开启第二次人口红利的应有含义。

最后，第二次人口红利的核心，是基于人口老龄化这一不可更改的现实，利用老年人口规模庞大且日益扩大的人力资源优势，对经济发展做出特有的贡献。以老年人口比重衡量的老龄化水平提高，分别缘于分母和分子两种效应。一方面，青少年和劳动年龄人口数量减少，使老年人口比重相对提高；另一方面，老年人更加长寿，提高了该人群占总人口的比重。同时，老年人预期寿命提高也意味着其健康预期寿命的延长。因此，如果仍然以老年人口抚养比作为人口年龄结构是否具有生产性的指标，那么，在这个人口变化趋势不可改变的情况下，惟有重新定义劳动年龄人口与老年人口，调整两个人口群体的划分界线。

当然，这里所讲对两类人口进行重新定义和划分，实际上只是个象征性的说法，并不是说武断地把两个人口群体的年龄界线做个重新划分便可了事，而是需要创造诸多必要的条件，使以往被界定为老年人口中的越来越大的部分，不再表现为依赖型人口的特征，而更加具有生产性。因此，改变对于老龄化的认识，创新应对老龄化社会的理念，必然要求进行实践创新，即转变政策方向，着眼于发挥老年人口对于经济增长的积极作用。

中国经济靠什么增长？

在一个老龄化社会，把老年人作为经济增长的贡献因素，开启第二次人口红利，既包括供给侧效应，譬如老年人作为劳动力、人力资本和创新主体的作用，也包括需求侧效应，譬如老年人作为消费者群体产生的需求拉动作用。然而，与老年人口和老龄化社会特别是中国未富先老国情相关的一些特征，妨碍着第二次人口红利的开启。

传统人口红利理论与发展经济学的共同之处，是强调资本积累对发展中国家经济起飞的重要作用。因此，基于人口红利理论的研究认为，正是由于人口抚养比（其他年龄组人口与劳动年龄人口的比率）的持续下降，有利于实现和保持高储蓄率，才使一些国家得以打破资本积累瓶颈，从而利用人口红利实现了高速增长。^[1]相应地，对于人口红利的消失，研究者所关注的也是在抚养比上升的条件下，如何才能保持必要的储蓄率。

按照这个思路，有的研究者认为，在人口老龄化程度加深从而人口抚养比提高的情况下，如果具备以下两个条件，则可以获得第二次人口红利。第一个条件是未雨绸缪的储蓄动机，即人们对老龄社会的来临做出积极反应，为自身养老增加储蓄。第二个条件是能够激励养老储蓄的机制，这就要求发展社会养老保险而不是家庭养老，同时社会养老保险模式应该是完全积累型而非现收现付型（pay as you go）。一旦为养老进行储蓄的动机得到激发，储蓄率得以保持甚至有所提高，就能够保障经济增长所必需的资本积累。实际上，第二次人口红利的概念正是在此前提下被提出。^[2]

然而，中国获得第一次人口红利的经验表明，获得第二次人口红利的关键不仅在于较高的储蓄率即资本供给，更在于劳动力无限供给特征打破了资本报酬递减，从而实现了较高的投资回报率。相应地，获得第二次人口红利的条件，应该着眼于借助变化了的人口因素保持合理的投资回报率。中国储蓄水平位于世界前列，能够保障经济增长所必需的资本供给，满足创造第二次人口红利的要求。相比而言，与实体经济发展相关的投资回报率仍有较大的提升空间。一个重要的表现是，随着中国第一次人口红利的消失，劳动力成本提高使制造业比较优势迅速弱化，与此同时又没有开启新的增长引擎，导致制造业增加值占GDP比重自2006年以来持续降低。^[3]

[1] 把人口抚养比作为人口红利的代理变量，以中国为对象的经验研究可参见Feng, Wang and Andrew Mason, "The Demographic Factor in China's Transition", in Loren Brandt and Thomas G. Rawski (eds), *China's Great Economic Transformation*, Cambridge · New York: Cambridge University Press, 2008。本文作者也进行过类似的研究，如参见Cai, Fang and Dewen Wang, "China's Demographic Transition: Implications for Growth", in Ross Garnaut and Ligang Song (eds), *The China Boom and Its Discontents*, Canberra: Asia Pacific Press, 2005。

[2] Ronald, Lee and Andrew Mason, "What Is the Demographic Dividend?", *Finance and Development*, Vol. 43, No. 3, September 2006.

[3] 参见蔡昉、都阳、杨开忠等：《新中国城镇化发展七十年》，人民出版社，2019年，第221~225页。

与此相伴随的一个现象，就是投资回报率的明显降低。白重恩等估算，中国的资本回报率从2004年的24.3%降低到2013年的14.7%，其间以年平均5.7%的速度下降。^[1]这也说明，人口红利消失不仅以劳动力短缺的方式对经济增长产生负面影响，劳动力无限供给特征消失导致的资本边际报酬递减现象的出现，是更根本的经济增长减速原因。

世界经济和国际资本市场也提供了一致性的证据，显示投资回报率远比储蓄率重要。在老龄化加深加速、全球化遭遇逆风、发达国家面临技术变革的“生产率悖论”，及中国之外的新兴经济体增长乏力等背景下，世界经济进入一个低速增长阶段。在投资回报率普遍下降的同时，主要经济体纷纷实施量化宽松政策，包括大规模积累起来的养老基金在内的资金，在全球范围寻求投资增值的机会。在这些因素的推动下，国际资本市场流动性充足，并不缺少资金。相反，由于实体经济中缺少可以获得合理回报的投资机会，资本市场上的各类资金和金融资产面临着巨大的风险，有人甚至认为下一次金融危机将由养老基金酝酿而成。^[2]

经济发展理论和经验表明，提升投资回报率，最重要的是提高全要素生产率和人力资本，而全要素生产率的提高也要靠人力资本的提升。^[3]体现在劳动者技能和企业家能力中的人力资本，虽然可以依靠“干中学”得到改进，但从根本上讲则要靠教育发展获得整体提高。而且，各阶段和各类教育打下的人力资本基础，也决定了“干中学”的效果。所以，对于中国而言，创造第二次人口红利的关键是通过发展教育和培训，改善各个年龄段人口特别是老年人口的人力资本，并依托这个庞大的人力资源，提高劳动参与率和全要素生产率。

老龄化对经济增长的制约

着眼于中国经济在更高发展阶段上持续增长，开启第二次人口红利面临的最

[1] 白重恩、张琼：“中国的资本回报率及其影响因素分析”，《世界经济》，2014年第10期，第3~30页。

[2] John, Authers, “The Next Crisis Is Brewing in Pension Funds, Not Banks”, *Financial Times*, 27 July 2018.

[3] 沃利等对中国经济增长因素的估计表明，人力资本对经济增长的直接贡献率为11.7%。如果考虑到教育水平具有提高生产率的效果，他们估计的人力资本总贡献率可提高到38%。参见 John Whalley and Xiliang Zhao, “The Contribution of Human Capital to China’s Economic Growth”, NBER Working Paper, No.16592, 2010.

突出制约，可以概括为随着人口老龄化显现的三个“递减现象”。第一是劳动参与率递减。由于一般来说，随着年龄提高劳动参与率下降，因此，老年人口比重提高导致全社会的劳动参与率趋于下降。第二是人力资本递减。作为发展中国家，中国的教育发展一直处于赶超阶段，以劳动年龄人口平均受教育年限衡量，年轻人口队列的人力资本优于年长队列，故呈现随年龄提高人力资本递减现象。新成长劳动力规模缩小，必然减慢人力资本改善速度。第三是消费力递减。由于老年人的劳动收入骤减、财产收入不足，以及与养老相关的后顾之忧，导致随年龄提高而消费能力下降的现象。上述因素分别从供给侧和需求侧对中国经济长期可持续增长构成制约。

虽然人口对经济增长的影响并不仅仅表现为劳动力供给一个因素，但是，所有其他不利因素却都是由劳动力无限供给特征消失引起的。例如，由于年轻劳动力的受教育程度更高，因此，新成长劳动力数量的减少就会使整体人力资本的改善速度放慢；农村新成长劳动力减少还导致劳动力流动规模缩小，造成资源重新配置的空间收窄，使生产率改善的速度下降；劳动力短缺导致工资成本升高，会促使资本替代劳动的节奏过急，造成资本回报率下降。可见，劳动力供给不足的确是老龄化带来的首位负面因素。

因此，通过延迟退休达到增加劳动力供给的目的，是应对人口老龄化的一个常见政策建议和举措。许多老龄化程度较高的发达国家，也的确大幅度地提高了退休的年龄。例如，2018年，经济合作与发展组织平均的正常退休年龄相当于男性64.2岁，女性63.5岁。其中冰岛和挪威的全部性别以及以色列和意大利的男性，正常退休年龄则高达67岁。未来的正常退休年龄将继续提高。平均而言，2018年22岁进入劳动力市场的劳动者，预期的正常退休年龄与2018年退休的相比，男性提高1.9年，女性提高2.2年。^[1]

总体来看，中国老年人的劳动参与率较低。根据2010年人口普查和2015年1%人口抽样调查数据，我们分别展示这两年按五岁分组的劳动参与率（图2）。从中可以清晰看到劳动参与率随年龄而变化的特点。在20-24岁和50-54岁这两个年龄组之间，劳动参与率高于总体水平，其中25-29岁到45-49岁年龄组之间保持在较高水平。从45-49岁开始便迅速降低，到60-64岁时便下降到很低的水

[1] OECD, *Pension at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris, pp. 138–140, <https://doi.org/10.1787/b6d3defc-en>[2020-01-22].

平。^[1]这里显示的是包括农业和非农产业在内的整体劳动参与率。一般来说，非农产业的劳动参与率与整体水平相比要低 20.5%，而且，其开始下降的年龄更小，下降曲线也更加陡峭。

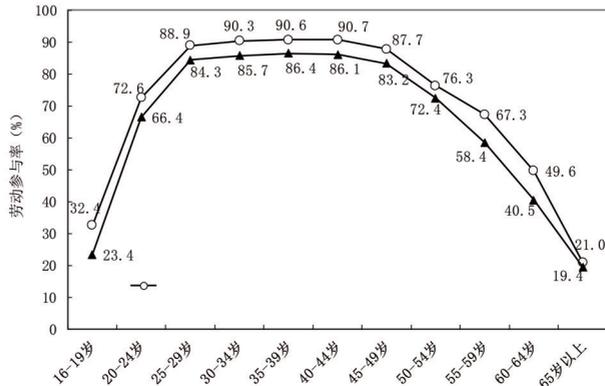


图2 分年龄劳动参与率

资料来源：陆旸根据第六次人口普查和2015年1%人口抽样调查数据计算。

可见，中国在退休年龄方面仍有相当大可供挖掘的潜力。根据联合国对中国人口的预测数据，如果以实际退休年龄为55岁计，2020年赡养比（55岁及以上人口与15-54岁人口之比）为0.46。要保持这个赡养比，2030年必须把实际退休年龄提高到60岁。到2050年，即便实际退休年龄达到65岁，也难以把赡养比维持在这个水平。

正因如此，中国制定了渐进式延迟退休的方案。如果老年人口中更多的部分成为有效劳动力，中国整体劳动参与率相应提高，会从劳动力数量、人力资本、储蓄率、资本回报率、资源重新配置效率等方面产生有利于经济增长的效果。

但是，许多预期受该政策影响的职工不乐于接受延迟退休的安排，以致这个方案推进起来面临困难。出现这种情况的原因在于，在劳动者的年龄与受教育程度的关系上，中国与发达国家有很大的不同特点。在发达国家，长期以来教育发展水平已经较高，人力资本的积累可谓历时已久。所以，相对年长的劳动者也具有较长的受教育年限，足以使他们有能力延缓退休的时间，从而整体劳动力供给可以得到扩大。然而，鉴于中国人口受教育水平的年龄分布特征，延迟退休很难

[1] 中国的劳动参与率下降并不完全由于老龄化这一个因素。例如，2015年与2010年相比，各年龄组的劳动参与率均有显著的下降。不过，这显然属于另一个课题研究的对象。

达到预期效果。

这里涉及的就是随着年龄增长人力资本递减的曲线。换句话说，对于教育发展十分迅速却起步较晚的中国来说，“一代比一代强”的特点十分明显。劳动年龄人口的教育水平呈现出随着年龄增大，受教育程度显著降低的特征。根据2010年人口普查数据，可以计算劳动年龄人口在每个年龄上的人均受教育年限。在计算中，我们赋予各教育阶段的受教育年限分别为：“未上过学”为0年，小学为6年，初中为9年，高中为12年，大学专科为15年，大学本科为16年，研究生为19.3年（按硕士生和博士生人数的加权平均值计算）。^[1]

从计算结果可知，16岁及以上劳动年龄人口的平均受教育年限为9.0年，在20岁达到受教育年限峰值11.2年之后，几乎每增加一岁都伴随着受教育年限的降低，在41岁时下降到平均水平。在更大的年龄组上，平均受教育年限基本都低于平均水平，而且在50岁以后便以极快的速度降低。到55-59岁这个临近法定退休年龄的区间，中国人口的平均受教育年限只有7.5年，到60-64岁年龄组，则进一步下降为6.8年（图3）。

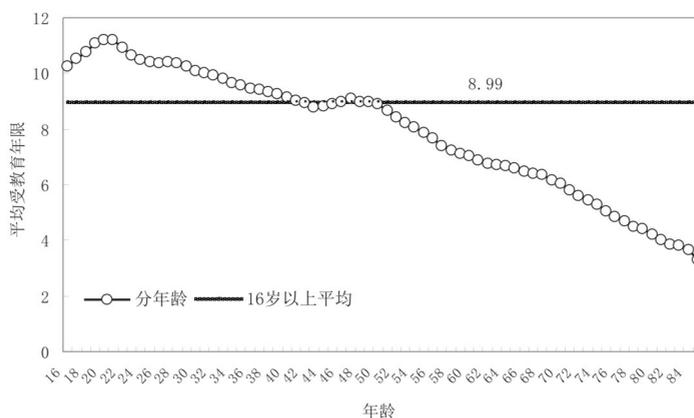


图3 分年龄平均受教育年限

资料来源：作者根据第六次人口普查数据计算，国家统计局网站：<http://www.stats.gov.cn/> [2019-12-05]。

这些年龄偏大的人群虽然属于劳动年龄人口，但由于受教育程度低，认知能力和技能常常难以适应产业结构升级换代的要求。随着旧的技能逐渐被替代，他

[1] 这里所做的计算，目的不在于反映受教育年限数字本身，而仅限于说明本文的论点，具体的结果完全可能与其他计算存在差异。

们很容易遭遇结构性就业困难或受到劳动力市场冲击。这是为什么职工普遍对延迟退休的政策抱有担忧的原因，也是在实施渐进式延迟退休政策时，必须予以充分考虑的风险因素。至于更高年龄组的人口，受教育水平显然更不能适应劳动力市场的需要。

人力资本的另一个体现是劳动年龄人口的健康水平。老年人更加长寿是人均预期寿命提高的一个重要因素^[1]，也是提高老年人劳动参与率的人力资本基础。然而，预期寿命和预期健康寿命两者虽然可以同时提高，却并不必然保持相同的步调。这是因为前者可以是包括婴儿等低龄人口死亡率下降的结果，后者则主要反映老年人口的健康状况。

利用世界卫生组织的数据，我们可以从各国平均预期寿命和平均预期健康寿命分别偏离世界平均水平的程度（分别称为寿命缺口和健康缺口），观察人口整体健康水平和老年人口的健康水平（图4）。从中可见，2016年中国虽然在两个指标上与欧美的平均水平相差不大，但是，与日本、韩国和北欧国家相比仍有较大差距。老年人口健康状况较低，无疑也是劳动参与率难以提高的一个重要因素。

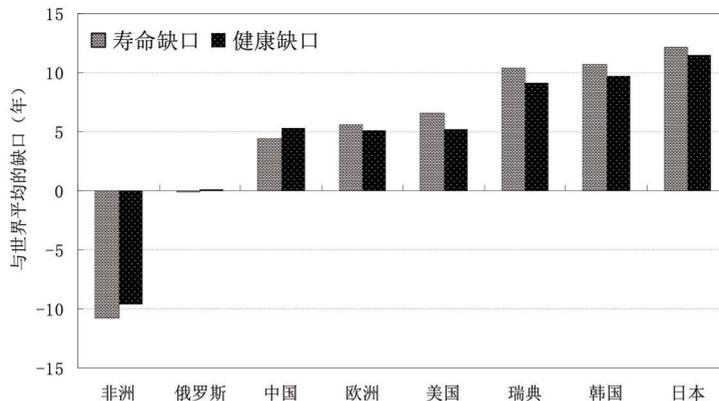


图4 预期寿命和预期健康寿命的国际比较

资料来源：世界卫生组织官方网站：<https://www.who.int/data/gho/data/themes/topics/indicator-groups/indicator-group-details/GHO/life-expectancy-and-healthy-life-expecancy> [2020-01-12]。

[1] 在较早发展阶段上，预期寿命提高主要由于婴儿死亡率的降低，在较高的发展阶段上，预期寿命提高则越来越依赖于老年人寿命的延长。如参见Samuel, H. Preston, “American Longevity, Past, Present and Future”, Policy Brief, 7/1996, Syracuse University, Maxwell School Center for Policy Research, 1996。

由于教育和健康等人力资本积累不足，从而劳动参与率随年龄增长而递减，中国人口的劳动参与率将呈现长期下降的趋势。根据预测，假设不发生特别的条件变化，16岁及以上人口的劳动参与率，将从2015年的69.7%降低到2050年的54.7%，下降约15个百分点。不仅劳动参与率降低影响整体经济增长，过早退出劳动力市场还导致老年人口收入下降，造成这个人口群体消费能力的降低。

经济增长既靠供给侧的因素驱动，也靠需求侧的因素拉动。后者包括净出口外需、投资内需和消费内需三个方面，也就是人们常说的“三驾马车”。随着中国经济进入新常态、转向高质量发展，居民消费需求对经济增长的拉动作用愈益重要。特别是在经济全球化遭遇逆风、中美贸易摩擦升级，以及中国制造业比较优势弱化等因素的作用下，净出口需求将趋于疲软；随着基础设施条件得到了较大的改善，以及工业生产能力过剩，从长期看，投资需求将进入一个常规低速增长的周期。因此，客观上需要把消费需求打造成经济增长的主要拉动力。

随着老龄化程度的加速提高，中国老年人口规模相应扩大。例如，预计2025年60岁及以上人口将接近三亿。这个年龄组的庞大人群作为消费者的作用也越来越不容忽视。我们面临的一个重要课题，便是如何进一步挖掘老年人口的消费需求潜力，使之在拉动国内消费需求，进而拉动经济增长方面发挥更大的作用。

然而，这里遇到另一个与老龄化相关的现象，即随着年龄增长消费力递减。国内外研究都显示，临近退休和已经退休的人口群体，其消费力趋于减弱。在发达国家，这个现象与人们随年龄增长，收入水平更高、财富积累更多的情况相悖，因而不符合经济学理论预期，所以被称为“退休消费之谜”。然而，也有较为晚近的研究得出不尽相同的结论。

综合有关文献，我们可以概括若干与退休相关的消费行为特征。第一，退休消费行为具有显著的异质性，并不能套用任何统一的模型做出完美的解释。第二，退休人员在与就业相关的商品和服务类别上，消费数量确实明显减少。第三，财富积累较少的家庭以及非自愿退休的家庭，通常消费数量的减少较为显著。^[1]

由此可见，中国老年人的消费行为，一方面与未富先老的特征相关，另一方面也可以通过约束条件的变化而予以改变。从中国人口的年龄与消费关系看，固然呈现消费力随着年龄提高而减弱的趋势，却的确算不上是一个“谜”，因为消

[1] Erik, Hurst, “The Retirement of a Consumption Puzzle”, NBER Working Paper, No. 13789, 2008.

费水平变化与收入水平变化的方向是相一致的，也就是说，既然收入水平降低，消费必然受到抑制。

从横截面数据看，中国人口的收入水平随年龄增长，实际上呈现一个倒U字型曲线，即一个人大约从20岁才开始获得劳动收入，随后劳动收入得到迅速提高，在30岁达到峰值并稳定在较高水平一段时间之后，便进入逐渐下降的过程，到60岁以后便基本消失了（图5）。

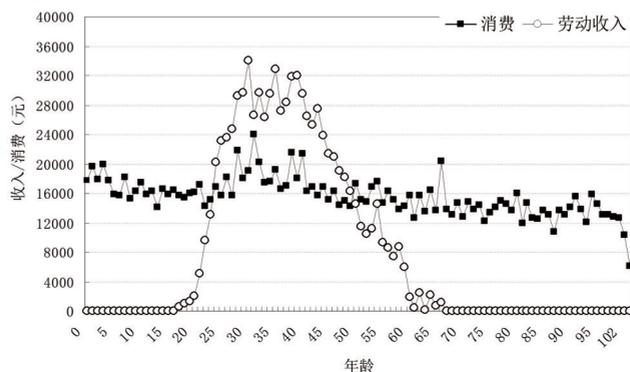


图5 分年龄劳动收入与消费

资料来源：王美艳根据2010年城市劳动力调查数据计算。

把劳动收入的生命周期与消费的年龄特征进行比较，可以得出以下结论：第一，平均而言人们在25-50岁之间收入大于消费，也就是说净储蓄只是在这个年龄段上才能形成；第二，消费水平随劳动收入一起达到峰值之后，也会随后者的下降而递减，不过是以平缓得多的幅度而发生。这说明，一般意义的生命周期消费理论以及特殊意义的中国语境，都对这个消费力下降现象有一定的解释力。

总而言之，中国老年人消费扩大并为宏观经济的消费需求做贡献的根本制约，在于他们作为一个整体收入水平偏低。而且，由于实际退休年龄偏低，即很多人尚未达到法定退休年龄便提前退出劳动力市场，使得这个消费力递减曲线来得更为明显。此外，养老保险等社会保障制度的覆盖率和保障水平偏低，也构成老年人消费的后顾之忧。

回声效应中的人口红利

老龄化既是人口年龄结构变化的结果，也是老年人寿命延长的结果。因此，老年人力资源，包括作为劳动力及其拥有的人力资本存量，都是宝贵的生产要

素，应该得到挖掘从而使其对经济增长继续做出贡献。根据中国人口老龄化的趋势和其他国家的经验，通过延迟退休来增加劳动力供给这条路，虽然困难重重但非走不可。

虽然第一次人口红利的消失，是中国当前面临各种严峻挑战的原因。但是，人口发展的规律本身，有助于我们找到破解难题的路径。也就是说，开启第二次人口红利，固然不应冀望于生育率回到以往的高水平，把人口转变过程重演一遍。不过，人口发展过程的队列特征，或者说婴儿潮、青年波和老龄峰相继出现的回声效应^[1]，作为人口变化规律，以及老龄化不可逆转并且长期相伴的现实，提示我们解决老龄化的问题应该从所有年龄阶段着眼，结合中国老年人口的特殊性，从达到以下几个期望目标出发，实施必要的政策强化和调整。

（一）加大人力资本的投资

获得第二次人口红利的条件，不仅是与人口因素相关的储蓄率，更重要的是与人口因素相关的投资回报率。中国储蓄率水平位于世界前列，足以保障经济增长所必需的资本供给，从而满足创造第二次人口红利对储蓄率的要求。至于投资回报率，则是亟待突破的经济增长瓶颈。在老龄化的条件下，提升投资回报率的关键是通过教育发展打破现实的人力资本制约，并为未来积累必要的人力资本。

教育发展首先表现为数量扩张，在研究中一般用“受教育年限”来度量。提高人力资本，要求扩大教育规模，通过增加在学时间和提高各教育阶段入学率，延长劳动者的受教育年限。教育发展固然也有其质量的维度，但是，教育质量提高一般以教育数量扩大为前提。在教育质量既定的情况下增加受教育年限，同时表现为数量和质量的人力资本总规模便增大。反过来的逻辑却未必成立，也就是说如果没有教育数量的扩大则难以提高教育质量。这是因为教育作为人力资本的生产部门，是一个具有特殊外部性的领域，质量的提高需要在增量中实现。

质量是一种效率。在一般的生产领域，效率的提高靠的是充分竞争和优胜劣汰，即需要一个创造性破坏的过程。但是，由于教育领域的“产品”与物质生产领域不同——教育既是增进人力资本的手段，又服务于满足人的全面发展这个目的本身，因此，教育发展过程只能“创造”而不能“破坏”，既不能使学校“破产”，更不能让学生的学习过程中断。

[1] David, E. Bloom and David Canning, “Booms, Busts, and Echoes, How the Biggest Demographic Upheaval in History Is Affecting Global Development”, PGDA Working Papers, No. 1506, Program on the Global Demography of Aging, 2006.

因此，在普及九年制义务教育的基础上，向前（高中阶段）和向后（学前教育阶段）延长教育时间，对于提高人力资本具有明显效果。在资源有限的条件下，延长教育时间可以分步骤推进，根据社会回报率大小来决定优先次序。国际范围的经验研究表明，教育阶段从低到高具有社会回报率递减的特点。学前教育在促进幼儿智力、社会交往能力、价值观和自我意识发展方面具有重要作用，对于促进个人发展、社会进步、人力资源开发和综合国力增强具有长远意义。

鉴于中国已经把小学和初中教育纳入义务教育，因而有必要重点发展学前教育，加大对学前教育的投入。这不仅有利于发挥教育“阻断贫困代际传递”的功能，而且能够从财务和时间上为家庭解除后顾之忧，使出生孩子数量在政策规定的前提下尽可能接近家庭的生育意愿，更是培养一代更有可持续竞争力劳动者的关键之举。可以说，这是创造第二次人口红利和让人民过上更加幸福生活的一举两得之措。

（二）促进老年人口就业

通过政策扶助提高老年人口的劳动参与率，把应对老龄化的战略取向从消极应对型转向积极应对型。核心是改善劳动力存量的人力资本，包括推进终身学习体系建设，加强职工技能培训，把培训资源向年龄偏大的劳动者群体倾斜，针对特殊需求提高这个群体的人力资本，从而提高其在劳动力市场上的适应力和竞争力。与此同时，结合养老保障制度改革，设计出一个激励机制，鼓励年龄偏大的劳动年龄人口保持就业状态，而不是急于退出就业岗位。

从政策取向上来看，渐进式延迟退休政策的操作目标，应该是提高劳动参与率而不是减少养老金发放；实施手段着眼于提高实际退休年龄而不是调整法定退休年龄。把就业优先战略和实施更加积极的就业政策做得更细，特别聚焦于保障那些年龄偏大劳动者的就业稳定。

此外，还应该采取必要的政策干预，提高中国人口的预期健康寿命。预期寿命的提高并不意味着预期健康寿命可以同比例提高。劳动参与率能否得到提高还取决于健康寿命。平均预期健康寿命越长，个体和社会的创造力越高。日本是老龄化程度最高的国家之一，该国政府从提高劳动参与率的目的出发，多次就延长预期健康寿命提出国家目标。2019年日本制定出台了最新措施，旨在达到2040年使日本人健康寿命比2016年延长三年以上的目标^[1]。类似政策也应该纳入中国

[1] 余诗泉编：《日本提出把健康寿命“延长三年”国家战略》，参考消息网，2019年10月15日，<http://www.cankaoxiaoxi.com/culture/20191015/2393031.shtml>[2020-01-13]。

积极应对人口老龄化战略和政策体系之中。

（三）提高老年人收入和消费力

以稳定劳动收入、增加财产性收入，以及提高社会保障水平为突破口，释放老年人的消费能量。只有通过稳定就业保持他们的收入不会随着年龄增长而降低，并使其积累起必要的个人财产，才能确保稳定和扩大这个群体的消费能力。完善基本社会养老保障制度，筑牢退休群体的基本生活基础，才能消除老年人消费的后顾之忧。

为了根本解决养老保障全覆盖的问题，应该增强社会养老保障的普惠性质，逐步做到每个人无论是否缴费，达到一定年龄后都能够有一个最基本的保障。在此基础上增强养老保险的积累性质，辅之以能够保值增值的基金运营机制，同时以企业年金和商业保险等多种形式作为补充养老。

人口发展是关系中华民族生存发展的千年大计，合理提高生育意愿的政策具有公共品的性质，需要制定和实施相关公共政策，形成政府埋单鼓励、家庭自主生育、企业依规配合的激励格局。配合生育政策调整，有针对性地加强公共服务供给，解除年轻夫妇的后顾之忧，同时有助于减轻老年人的跨代负担，不必为补贴子女甚至孙辈而过度储蓄。例如，继续发育劳动市场和完善劳动市场制度，提高年轻家庭的生育意愿和养育子女的能力，提高总和生育率，实现人口长期均衡发展。

在培育更加成熟的消费细分市场的过程中，关注老年人群体的消费需求，提高其消费的便利性，同时加强对其重要消费特点的研究，培育与老龄化相关的消费新领域。调查数据显示，在老年型家庭中，与就业相关的消费以及教育消费明显降低，比年轻型家庭分别低34.8%和80.8%。与此同时，老年家庭的食物消费比年轻家庭高21.4%，医疗保健消费更高出213%。^[1]提高劳动参与率有利于稳定前一类消费，而后一类消费值得培育为新的增长点。

迄今为止，老年人的养老需求远未得到有效满足。政府应该制定相应的政策，从税收、融资、公共设施和用地供给等方面给予扶持，切实形成产业投资的吸引力，促进养老服务业和老年人消费等相关产业的发展。这不仅是社会养老的必要内容和领域，还可以培育新的产业和业态，形成新的投资领域，使老龄人口红利成为一种新的经济增长拉动力。

（责任编辑：崔秀梅）

[1] 都阳、王美艳：“人口老龄化对消费模式的影响”，未发表备忘录。

INTERNATIONAL ECONOMIC REVIEW

2020. 2

The Second Demographic Dividend as Driver of China's Growth

Cai Fang

9

As China's demographic transition has entered a new phase, the first demographic dividend is bound to disappear, and it will never be reproduced again. Therefore, China's future development will have to go along with population aging. Tapping new sources of economic growth from such an aging population, therefore, becomes the intrinsic connotation of the second demographic dividend. Concerning sustaining economic growth in an aging society, this article reveals major constraints resulting from an aging population that has distinct Chinese characteristic - growing old before getting rich. That is, as the population ages, human capital improvement slows down, labor force participation declines, and consumption power weakens. The article suggests making use of the echo effect of population to improve human capital of all ages, enhance laborers' employment ability and elderly labor force participation, and increase income and social security of the aged people. All those efforts are conducive to future economic growth and help bring about the second demographic dividend.

Analysis of Currency Competition in the Digital Economy Era

Wang Xin and Luo Xiongwu

25

Although Libra and other stable coins may have the potential to be widely used in payments, it is hard for them to undermine the status of sovereign currencies. National authorities, including the United States Government, will not allow stable coins, such as Libra, to challenge sovereign currencies. Monetary history shows that it is a general trend that currency issuance was first scattered before becoming centralized and currency was first issued privately before being issued by the government. After the global financial crisis in 2008, national authorities have been increasingly dependent on monetary policies, meaning they will not allow private stable coins to threaten sovereign currencies and weaken the effectiveness of monetary policies. International currency competition in the future will still be the competition among sovereign currencies, but it will entail the new dimension of digital currency. The use of sovereign currencies will be promoted by stable coins, which are anchored to domestic currencies, and the competitive edge of domestic currencies will be strengthened. The national authorities can issue Central Bank Digital Currencies (CBDCs), which will be the digital form of fiat currencies. The so-called BigTechs can play an important role in promoting digital economy, thanks to their strength in infrastructure, technology accumulation, scale of clients and technology application.