



金融与发展

2020年3月号

萨默斯的长期停滞理论
第17页

日本的萎缩经济学
第20页

体面地老去
第30页

A vibrant illustration of a park scene. A winding yellow path leads through a green landscape with various trees, including one with red leaves. People of different ages and abilities are shown walking, playing, and sitting on the grass. In the background, a city skyline is visible under a blue sky.

长寿且优质的生活

人口与经济福祉

目录



人口统计学特征不是一成不变的，其对个人和集体福祉的影响也不会一成不变。

长寿且优质的生活

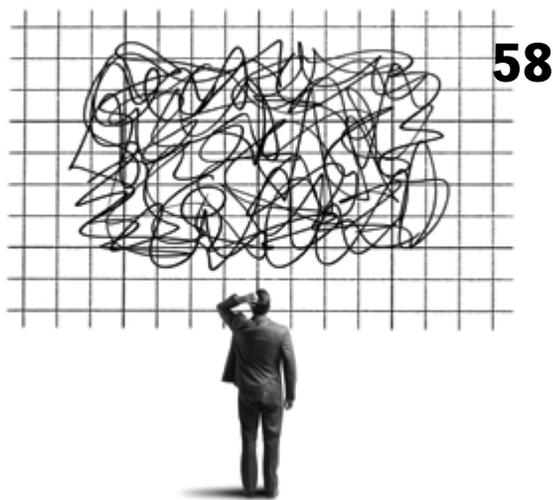
- | | | | |
|----|---|----|--|
| 4 | 2020年世界人口形势
人口统计学特征可以成为经济发展速度和进程的重要推动因素
大卫·E.布鲁姆 | 20 | 萎缩经济学：日本带给我们什么启示？
日本是全球老龄化和人口萎缩最严重的国家，可以给世界提供政策经验
洪吉喜、托德·施耐德 |
| 10 | 长寿且优质的生活
活得长久而充实意味着要颠覆传统的老年生活方式
安德鲁·斯科特 | 24 | 东欧移民大潮
在欧盟新成员国中，移民潮使人口老龄化问题更为盘根错节
玛利亚·佩特拉基斯 |
| 14 | 扭转人口下降趋势
新加坡在提高生育率方面的经验教训可供其他国家借鉴
陈宝林 | 26 | 借助移民扭转乾坤？
外来移民有助于各国摆脱人口困境，但需要合理的政策
乔瓦尼·佩里 |
| 17 | 长期停滞，已成事实
面对低增长、低利率和零通胀等问题，寻找新的对策势在必行
劳伦斯·H.萨默斯 | 30 | 如何让人们体面地老去
随着全球人口老龄化的加剧，调整养老金和公共政策势在必行
大卫·阿玛格罗贝里、艾拉·大波拉·诺里斯、维特尔·加斯帕 |



35

本期还有

- 35 青年一代强势崛起
三位不到三十岁的青年年少有为, 倾力打造自己的灿烂未来
沙喜巴·裘达利、欧玛·沙娜飞、詹巴·马丁
- 52 融资渠道: 女性为何不向前一步?
女性自行选择退出非洲信贷市场
哈南·莫西
- 54 太阳照耀的地方
可再生能源(尤其是太阳能)是满足非洲用电需求的理想选择
格里高尔·施维尔霍夫、穆哈马杜·西
- 60 不确定性: 60年的历史演变
我们新编制的指数为理解不确定性这一模糊概念提供新洞见
海茨·阿希尔、尼古拉斯·布鲁姆、大卫·福尔切里



58

其他内容

- 42 经济学人物
专注于退休研究的行为经济学家
彼得·J.沃克采访现代养老金研究的创始人奥利维亚·S.米切尔
- 46 图表释义
人口老龄化
到2050年, 随着出生率的持续下降、人类寿命的延长, 全球人口将发生改变
- 48 前沿
重建索马里
索马里财政部长阿卜迪拉赫曼·杜阿莱·贝莱对国家经济发展充满希望
- 50 回归基础
负利率的运作机理
各国央行纷纷开始尝试推行负利率政策, 以刺激本国经济
维克拉姆·哈卡萨、伊曼纽尔·科普
- 61 书评
《艰难时期的优良经济学》
阿比吉特·班纳吉、埃斯特·迪弗洛
《资本主义制度的未来》
布兰科·米拉诺维奇
《叙事经济学: 故事如何传播并推动重大经济事件》
罗伯特·希勒
- 64 货币
大自然的宝藏
萨摩亚用多彩纸币致敬环境遗产
梅琳达·韦尔



42



人口 与国家命运

每次回到我的祖国——印度，我总会被她的年轻与朝气所打动。从大城市到小村庄，你总能从二十多岁的青年身上看到希望与抱负，他们中的许多人正在找工作。在日本，人口趋势却正朝着相反的方向发展。随着生育率的不断下降，房屋空置，村庄也在逐渐消失。有鉴于此，日本正利用技术，通过机器人厨师、自动医疗服务等创新来弥补这些缺口。

一个国家人口的规模和结构的变化会影响民众如何工作、如何变老、如何生活。在许多发达经济体和新兴市场经济体，不断萎缩的劳动适龄人口将不得不供养持续增加的退休人口。而非洲等其他国家却需要创造大量新的就业岗位，才能满足不断进入职场的年轻人的需求。

不断变化的人口龄级动态会对增长、社会稳定和地缘政治产生深刻影响。他们会影响人们的储蓄、支出和投资方式，进而影响从婚姻到退休再到移民等生活的方方面面。

在本期的《金融与发展》中，我们邀请了各领域的思想领袖，来探索人口趋势的各个方面，并思考这些趋势对人类未来的影响。

大卫·布鲁姆 (David Bloom) 专注于研究推动人口转变的主要因素，包括人类预期寿命、生育率和移民等。维特尔·加斯帕 (Vitor Gaspar) 及其合著者主要从卫生与养老融资角度研究财政稳定性。其他作者侧重于研究新颖的方法、激励机制的作用以及经实践反复验证的政策解决方案，比如利用技术提高生产率、延长退休年龄、加大移民引进、提高女性和年长工作者的劳动参与率等。

人口可以决定一个国家的命运。但是政策的选择也事关重大，从鼓励科技创新和体制改革再到对青年和年长人士投资等，政策的选择具有重大作用。英明的政策可以让人们拥有更长的寿命、享受优质的生活。FD

吉塔·巴特 (GITA BHATT)，主编



本期封面

我们在 2020 年 3 月号中侧重于研究全球人口的转变，以及明智的政策如何有助于延长人们的寿命、增强幸福感并提高充实感。插画家戴维·博纳齐 (Davide Bonazzi) 为我们绘制的封面独特而巧妙地描绘了人们实现长寿和优质生活的道路。

主编
Gita Bhatt

执行编辑
Maureen Burke

高级编辑
Jacqueline Deslauriers
Peter Walker

数字编辑
Rahim Kanani

在线编辑
Lijun Li

生产经理
Melinda Weir

文字编辑
Michael Harrup
Lucy Morales

编辑顾问
Bernardin Akitoby
Celine Allard
Bas Bakker
Steven Barnett
Nicoletta Batini
Helge Berger
Paul Cashin
Luis Cubeddu
Alfredo Cuevas
Rupa Duttgupta

Thomas Helbing
Tommaso Mancini Griffoli
Gian Maria Milesi-Ferretti
Christian Mumssen
İnci Ötker
Catriona Purfield
Uma Ramakrishnan
Abdelhak Senhadji
Alison Stuart

©2020, 国际货币基金组织。版权所有。
如需翻印本刊文章，可通过填写在线表格 (www.imf.org/external/terms.htm) 或发送电子邮件至 copyright@imf.org 进行申请。如用于商业用途，可通过版权税计算中心 (Copyright Clearance Center, www.copyright.com) 获得授权，并支付一定的象征性费用。

本刊的文章和其他资料仅为作者本人观点，并不反映IMF的政策。

订阅服务、地址变更和其他广告事宜，请联系：
IMF Publication Services
Finance & Development
PO Box 92780
Washington, DC, 20090, USA
Telephone: (202) 623-7430
Fax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org

《金融与发展》是国际货币基金组织发行的季刊 (地址: 700 19th Street NW, Washington, DC 20431)，用英文、阿拉伯文、中文、法文、俄文和西班牙文出版。

中文版由中国财政经济出版社翻译出版。
地址: 北京海淀区阜成路甲28号新知大厦
电话: 010-88190916
传真: 010-88190916
邮政编码: 100142

网址: <http://cfeph.cfemg.cn>
英文版刊号: ISSN 0145-1707
中文版刊号: ISSN 0256-2561





IMF 经济评论

《IMF 经济评论》是国际货币基金组织的官方研究期刊，也是国际经济学领域的权威期刊。本期刊已影响了学术界、更广泛的研究团体以及全球政策制定者。它为讨论我们这个时代一些最重要的政策问题提供了一个严谨的分析论坛。

更多信息请访问

www.palgrave.com/us/journal/41308

“《IMF 经济评论》仍是分析既严谨又与政策相关的国际经济问题的最佳场所。”

—— Barry Eichengreen, George C. Pardee 和 Helen N. Pardee, 加州大学伯克利分校经济学和政治学教授



国际货币基金组织





世界人口形势 2020年

人口统计学特征可以成为经济发展速度和
进程的重要推动因素

大卫·E.布鲁姆

人们常说“人口决定命运”，即一个国家人口的规模、增速和结构决定了该国长期的社会、经济和政治结构。这句话突出了人口统计学特征在塑造社会所面临的各种复杂挑战和机会方面发挥的作用，包括一些关系到经济增长与发展的挑战和机会。

不过，如果说人口决定一切则不免夸张，因为他们忽视了一个事实：人口统计学特征的轨迹及其对发展的影响都受到经济激励、政策和体制改革，以及科技、文化规范和行为变化的影响。

当前世界正在经历一次重大的人口结构转变，这主要体现在三个方面：人口增长、生育率和死亡率的变化，以及人口年龄结构的相关变化。

人口增长

世界人口经过 5 万多年才达到 10 亿。自 1960 年以来，每隔 1 至 2 个十年，世界人口就会连续增长数十亿。1960 年，世界人口为 30 亿；2000 年左右，世界人口达到 60 亿；联合国预计，到 2037 年，世界人口将超过 90 亿。然而，世界人口的增速正在不断放缓，从 20 世纪 60 年代末超过 2% 的年增速高峰降至当前的 1% 左右；而到 2050 年，增速会继续降低一半。

从 1960 年至 2000 年，虽然全球人均收入增长了 1 倍多，人类预期寿命延长了 16 年，小学教育已几乎在全球普及，但是人口的飞速增长却为个人和公众带来了诸多严峻的挑战，例如对食物、服装、住房、教育和基础设施的需求不断增加，需要吸收相当数量的人从事生产性工作，环境保护变得日益严峻。虽然相对而言，全球人口的爆发式增长正在逐渐放缓，但是，世界人口每隔十年的增量仍十分庞大，且人口基数越来越大。

从一定程度而言，早期对全球人口爆炸的担忧目前已被对特定国家和地区人口迅猛增长的担忧所替代（见本期《金融与发展》，“人口老龄化”）。事实上，全球人口增速的整体放缓掩盖了一个事实——就发展状况和地理区域来看，世界人口的分布正在发生重大变化。

1950 年，被联合国归为欠发达的国家其人口占世界人口的 68%；而如今，该比例已升至 84%。这个比例会继续攀升，因为据预计，在未来 30 年，世界净增的近 20 亿人口几乎都将来自欠发达地区。这令人忧心忡忡，因为和更为发达的地区相比，欠发达地区往往在政治、社会、在经济和生态方面更为脆弱。

就人口数量而言，拥有 14.4 亿人口的中国目前是世界上人口最多的国家，其次是印度，目前拥有 13.8 亿人口。但是，到 21 世纪 20 年代末，印度将跃升为人口最多的国家，其人口预计将达到 15 亿，高于中国 14.6 亿的人口峰值。尼日利亚（预计将超过美国，成为世界第三人口大国）和巴基斯坦目前已经跻身全球十大人口大国。2020—2050 年，两国的人口将进一步激增。亚洲仍将成为在世界人口中占比最高的地区，但这个比例将不断下滑（将从当前的 60% 降至 2050 年的 54%）。

尽管全球人口仍持续增长，但是从 2020 年至 2050 年，目前占世界人口 29% 的 61 个国家和地区的人口预计将出现负增长，其中降幅最大（-23%）的国家预计为保加利亚（见本期《金融与发展》，“东欧移民大潮”）。

生育率、死亡率和移民

人口规模和增长体现了死亡率、生育率和国际移民的潜在影响。这三个因素的影响因国家而异并且有助于解释各国在经济活动和运行方面的重要差异，例如在实物资本、劳动力和人力资本积累、经济福祉与增长，以及贫困和不平等方面。

这些因素普遍受到经济冲击的影响，也可能受到政治形势的影响，比如战争和治理危机的爆发与结束。在许多发展中经济体，人口的增长还与“人口过渡”这个现象有关，“人口过渡”指的是从高死亡率向低死亡率的转变，以及相应的出生率的变化。

在人类历史的大部分时间里，人们的平均寿命一般为 30 岁左右。但是，从 1950 年至 2020 年，人类的预期寿命从 46 岁延长至 73 岁，而且

在未来数十年内，相较于较发达地区，人口将更有利于欠发达地区的经济福祉。

到2050年，人类的预期寿命预计还将继续延长4年。此外，到2050年，至少有91个国家和地区的人口寿命预计将超过80岁，这些国家和地区的人口在世界人口中的占比届时将达到39%。寿命的延长是人类取得的巨大成就，它反映了整个生命周期内，人类的生存前景（尤其是婴儿和儿童的生存前景）得到了改善。

不同国家预期寿命的趋同趋势持续加强。例如，1950年，非洲和北美的预期人口寿命差距为32年；2000年这个差距缩小至24年，目前已缩小至16年。一直以来，不同国家在卫生方面的差距不断缩小，而且预计未来也将保持这种趋势，这反映了中低收入国家的收入和营养状况不断提升，创新在医疗技术和机构中日益普及，同时国际援助的范围也在不断扩大。

在20世纪五六十年代，育龄女性平均都会生育5个孩子左右。而现如今，女性平均生育不到2.5个孩子。这大体反映了如下事实：儿童抚养成本持续上升（包括主要体现在女性工资里的机会成本）、有效避孕渠道不断增多，以及人们对收入的不安全感可能加剧。

生育率下降对社会和经济的影响很难夸大其词。生育率的下降有助于减少很多女性生儿育女的负担，同时增加了女性在家、社区和社会中的权能，并使女性能够更积极地加入有偿劳动力市场。所有这些因素都强化了人们希望少生孩子的倾向。

从1970年至2020年，全球各个国家的生育率都在不断下降。在初始生育率高的国家，生育率的下降往往更为明显，这从另一方面反映了人口趋同。非洲和欧洲目前分别是生育率最高（4.3）和最低（1.6）的地区。

如果人口的年龄结构显著偏向最佳生育年龄的人口，那么在中短期，即便生育率只有2.1，仍

能带来人口正增长，因为已生育的女性数量可以抵消女性的低生育率而且有余。这个人口动态特征被称为人口惯性，可以连同国际移民一起解释为何即使生育率低于2.1，仍有69个国家和地区的人口保持增长。

国际移民也与人口增长相关。在一些国家，移民效应非常重要，例如圭亚那、萨摩亚、汤加；在过去30年，这些国家的净移民人口极其庞大。巴林、卡塔尔和阿联酋的净移民率最高。在世界十大人口大国中，美国的移民相对占比最高（2019年为15%）。但是，对多数国家而言，国际移民还不是人口结构变化的主导力量，因为全球96%以上的人口目前居住在其出生国（见本期《金融与发展》，“借助移民扭转乾坤？”）。

年龄结构动态

人口的年龄结构主要反映出其生育率和死亡率的历史。在死亡率高的人口中，生存率的提高往往多发生在儿童身上，因此这有效地催生了婴儿潮。最终，由于人们意识到儿童生存率的提高，生育率开始下降，同时理想的生育率也随着经济的发展不断降低，因此生育潮逐渐结束。但是，随着相对庞大的婴儿潮一代度过青春期，逐渐步入成年，处于最佳工作年龄的人口比例增加，储蓄开始上升。

这提高了经济体的人均产能，并为收入的快速提升和脱贫打开了机会之窗。过去10年间，全球发生了诸多事件，从阿拉伯街头抗议到智利、苏丹近期发生的大规模抗议，这些所有事件都显示：未能为大量青年提供足够的就业机会的国家很容易遭遇社会、政治和经济动荡。

“人口红利”指的是年龄结构的变化刺激经济增长的过程。当然，这取决于多个复杂因素，

包括人口结构变化的本质和速度、劳动力和资本市场的运作、宏观经济管理和贸易政策、治理以及人力资本积累等。不过，人口红利模式可以解释不同国家和地区在既往经济运行方面存在的差异（如东亚相对于拉丁美洲及撒哈拉以南非洲地区），并有助于识别国家形势是否有利于未来的经济增长。例如，从2020年至2030年，尼泊尔、约旦、不丹和斯威士兰预计将在劳动适龄人口与非劳动适龄人口之比上实现全球最大增幅。

抚养比（即劳动适龄人口与非劳动适龄人口之比的倒数）衡量的是除了支持自身之外，劳动适龄人口在抚养非劳动适龄人口方面所面临的经济压力。1990年，在较发达的地区，该比例明显低于欠发达地区（0.68比1.04）。

但是，到2020年，由于生育率下降和人口老龄化的模式各不相同，在较发达地区，该比例增至0.70，而在欠发达地区，该比例降至0.75。到2050年，较发达地区的抚养比（0.89）预计将高于欠发达地区的抚养比（0.77）。这种转变说明，在未来数十年内，相较于较发达地区，人口将更有利于欠发达地区的经济福祉。在非洲的情况尤其如此；预计到2050年，非洲将是唯一抚养比降低的地区。

对于尚未经历显著人口结构转型的国家（如乍得、中非共和国、索马里和塞拉利昂），促进这种转变是他们的政策导向。这样的政策包括通过投资提高婴儿和儿童存活率，例如扩大疫苗覆盖率、提供更多人员配置充足且恰当的初级医疗卫生服务渠道。

对于人口健康度和存活率双双提高的国家，他们可以从推动生育率下降的政策中受益，这些政策包括普及女童的教育，扩大获得有关生育健康和计划生育服务的渠道。

对于拥有相对庞大的处于高收入、高储蓄生命阶段的人口的国家，他们需要制定政策，获取有利的人口特征所带来的潜在益处。这样的政策包括支持竞争性劳动力市场和资本市场的运作、增加人力资本、建设基础设施、完善宏观经济管

理、审慎设计贸易政策，并提高治理能力。这些都是比较理想的政策，而庞大的劳动适龄人口比例会增加风险。

在一些国家，对上述各项政策进行投资可能会带来挑战，因为相较于当今的一些发达国家，当处于相同的人口阶段时，这些国家当前的实际人均收入低于发达国家。

全球老龄化

随着人类寿命的不断延长、生育率的持续下降以及大批人士步入老年，人口老龄化已成为21世纪最主要的人口趋势。如此庞大的人群步入65岁的门槛（传统老年人的年龄起点）是前所未有的现象。我们预计，在未来30—40年，全球将在现有7亿多老年人口的基础上再增加10亿老年人口。在老年人口中，85岁以上的老年人数增速尤其明显，预计在未来80年内将超过5亿。这一趋势十分重要，因为85岁以上群体的需求和能力往往与65—84岁的群体存在显著差异。

尽管全球任何一个国家都会经历人口老龄化，但这一现象的进程却千差万别。日本目前是全球人口老龄化最严重的国家，其65岁及以上人口的占比达到28%，是世界平均水平的3倍。到2050年，29个国家和地区的老年人口占比将超过日本当前的水平。事实上，韩国的老年人口占比最终将超过日本，达到前所未有的38.1%的水平。日本目前也是年龄中位数最高的国家（48.4），其年龄中位数是非洲（19.7）的两倍以上。但是，到2050年，若以相同标准衡量，韩国（2050年的年龄中位数为56.5）预计也将超过日本（54.7）。

而在30年前，世界年轻人口（15—24岁）是老年人口的3倍以上。从当前开始的30年后，上述这些年龄段的占比将大致相当。

按收入群体划分，老年人口增长最快的国家将是目前的中等收入国家。这并不奇怪，因为这些国家的人口在世界人口中的占比达到74%。但令人惊讶的是，在中等收入国家，老年人口占比

在老年人口中，85 岁以上的老年人数增速尤其明显，预计在未来 80 年内将超过 5 亿。

的增速远远超过低收入和高收入国家。此外，与高收入国家相比，当老年人口占比达到相对较高的水平时，当前的中等收入国家的实际收入预计将显著增加。这与当前普遍持有的发展中经济体未富先老的观点恰好相反。

中等收入国家目前面临的挑战主要不是缺乏足够的收入照顾老年人，而是如何通过完善的机构和政策，以持续的资金投入提高老年人的经济和社会安全感。人口老龄化正给全球敲响警钟。对全球公共和私营政策制定者而言，人类寿命的延长是否在某种程度上与个人的健康有关是其当前面临的最突出的亟须解决的问题（见本期《金融与发展》，“长寿且优质的生活”）。

经济学家们仍忧心忡忡，其中的原因包括劳动力和资本短缺给经济增长带来的下行压力，以及由于越来越多的老年人通过将投资变现维持生活而导致的资产价格下跌等。另一个严重的问题与财政压力有关。由于癌症等慢性病的发病率和患病率预计将进一步提高，与此有关的养老金债务以及健康和长期看护成本也将提高，从而使政府承受资金压力。然而，尽管老年人通过志愿者工作和看护服务等卓有成效的非市场活动所创造的价值经常被忽视，但却在不断增加，这在一定程度上将有助于克服上述这些挑战。

由于世界从未出现过如此庞大的老年人群，缺乏既往经验，我们共同的未来将面临更多的不确定性。然而，以一切照旧的方式应对人口老龄化挑战是不负责任的做法。

可以采用多种措施缓解人口老龄化给经济带来的压力。这些措施包括开展政策改革，以促进财政可持续以及卫生和养老金融资代际公平。在过去数十年，各国的法定退休年龄都保持相对稳

定（见本期《金融与发展》，“如何让人们体面地老去”），但延长法定退休年龄也能缓解负担。鼓励提高人口出生率的税收激励也是一个长期政策选择，但其对生育率的影响至今尚未得到证实。

其他方法包括，通过让民众进一步认识到体育锻炼的好处并提供相应补贴等方法使医疗系统增加对早期检测和疾病预防的重视。针对来自劳动适龄人口相对较多地区的国际移民，降低对其的体制和经济壁垒也能缓解劳动力短缺问题。

最后，技术创新也可能缓解人口老龄化的影响。此类创新中的两项为：推出新药减缓老龄化进程及提高民众的健康水平；发明和部署机器人等辅助设备。推出家庭医疗新模式、改善公共交通系统、设计城市布局、推出金融工具等体制创新方法也在不断涌现。

人口变化的要义

自 20 世纪 50 年代早期以来，全球、地区和国家的人口指标发生了显著变化；在未来数十年内，同样显著的变化仍将上演。在全球人口现象中，人口老龄化仍将取代人口增长，成为大家关注的焦点。不过，这个现象及其背后的推动因素已经对有关经济福祉和发展的各种指标和决定因素产生了重大影响，并将仍如此。然而，人口统计学特征并不是一成不变的。其对个人和公共福祉的影响也不会保持不变。FD

大卫·E.布鲁姆（DAVID E. BLOOM）目前是哈佛大学陈曾熙公共卫生学院经济与人口学教授。



长寿且优质的生活

活得长久而充实意味着要颠覆传统的老年生活方式

安德鲁·斯科特



在过去 150 年内，人类实现了一个伟大成就。1870 年，全球平均预期寿命仅为 30 岁，而现如今，该数字已经增至 73 岁，且还在延长 (Deaton, 2015)。此外，未受病痛折磨的人口比例基本保持不变，可见，在过去这些年内，人们在这延长的寿命中的多数时间里都过着健康的生活。

这一状况对个人有着深远的意义。例如，在 1960 年，中国的新生儿能活到 65 岁的几率平均只有 27%，但是现在，这个几率为 83%，且还在提高。在全球范围内，一般而言，人们目前可以预期比前几代人活得更长久、更健康。

老龄化研究的新前沿

尽管寿命的延长对个人是利好，但从总体来看，人们对老龄化社会的到来忧心忡忡。1965 年，全世界 65 岁以上的人口达到 1.29 亿，而现在已接近 7.5 亿，并且到 2100 年，这个数字预计将增至 25 亿。百岁老人的数量也在增加——从 1965 年的 2 万人增加到 2100 年预计的 1900 万人。

人们现在担心的是，随着劳动适龄人口的减少，这个现象会影响经济增长，而且政府的财政压力也会因为高企的养老金和医疗成本而加重。

下图显示了全球人口规模和结构的变化。纵轴表示按年龄划分的世界人口，横轴表示不同的性别。

横向来看，全球 65 岁以上人口的比例激增，从 1950 年仅为总人口的 5% 增至当前的 9%，且到 2100 年，其占比预计将达到 23%。为顺应这一人口结构变化，需要对政策、制度和生活实践做出大幅调整。

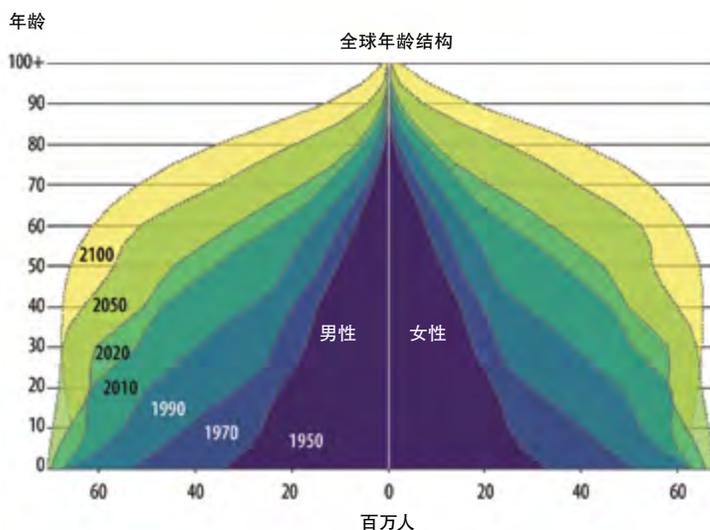
然而，纵向来看，却是另一幅景象，其所突出的不是老龄化，而是寿命的不断延长。从这个角度来看，当前出生的孩子会比上几代人活得更长久。就如同到达金字塔的顶端一样，人类实现长寿的可能性已经提高，这改变了“老年”的内涵。

长寿指的是人类寿命的延长，用斯坦福大学教授劳拉·卡尔坦森 (Laura Carstensen) 的话说，

全球步入老龄化社会

全球 65 岁以上人口的激增，对老年人的生活质量和公共政策产生巨大影响。

(全球不同性别人口的分布与预测，1950—2100 年)



资料来源：联合国经济和社会事务部世界人口司。

长寿意味着需要绘制一幅“全新的人生示意图”。长寿意味着要改变我们的受教育年龄或结婚年龄、生育年龄、工作年限，以及如何度过我们的老年、青年和中年生活 (Gratton 和 Scott, 2016)。从这个角度来看，我们面临的问题不是“如何面对一个老龄化的社会”，而是“如何改变我们的行为，以便在更长的生命中度过最有意义的生活。”

对这些变化提供支撑的是这样一个事实：人类的年龄在一定程度上具有延展性。营养、教育、行为、公共健康、环境和医疗实践都会影响人们的衰老速度。各类衡量指标 (发病死亡率、认知功能、体力) 表明，人们实际上并不是在进一步衰老，而是老得更慢。

这个延展性特点要求我们区分实际年龄 (你有多少岁) 和生理年龄 (你有多安适、多健康)。如果按时间定义“老年”，老龄化社会这一说法就不包括对老年人生活质量的考量，也排除了人在一生中经历的结构变化。由此可见，这种界定仅专注于老龄化社会的负面影响 (老年人越来越多，他们需要关怀和赡养)，忽略了制定长寿计划的潜在好处，而这种计划有助于老人享受更长寿、

更健康和更充实的生活。

常见误区

有两大因素影响人口结构：一是老龄化社会，它反映人口结构的不断变化；二是长寿效应，由衰老方式的改善所推动。仅从老龄化社会这个视角看待人口变化不免有错失重要环节的风险。

误区 1：年龄是衡量衰老的最佳标准

20 世纪，随着出生率和死亡率的官方记录变得愈加可靠并成为加强监管的基础，我们对老年的概念也因时间这一标尺而得到强化。以时间衡量老龄化的做法源自于“老年人口抚养率”的概念，把 65 岁界定为老年的起点。相比较而言，年龄延展性却要求区分老年人口的时间和生理标尺，若根据生理特征衡量老龄化，老年人口的增加将大大减少 (Sanderson 和 Scherbov, 2019)。

误区 2：老龄化是全球趋势

过去 20 年间，法国、英国和美国的 median 年龄纷纷上升，然而平均死亡率（以每 1000 人中的人口死亡数来衡量）却在不断下降。平均死亡率越低，则民众的预期寿命就越长。如果以实际年龄衡量老龄化，上述各国的公民的年龄就较大，但是如果我们把老年视为接近死亡的时间，那么在某种意义上讲，这些国家的人口年龄就比较小，且未来更加美好。因此，将这样的社会简单地描述为老龄化社会，似乎并不是最佳做法。

误区 3：日本是老龄化的最佳范例

日本是全球预期寿命最长的国家，常被视为率先进入老龄化社会的国家。自 1950 年以来，随着人口结构的变化，日本已经成为七国集团(G7)中预期寿命增长最快、出生率下降幅度最大的国家。正因如此，相较于其他七国集团成员国，日本的老龄化社会效应要显著得多。如何在老龄化社会与从长寿中获益之间取得平衡，各国的做法迥然不同，因此，老龄化对经济增长和政策的影响也各不相同。

误区 4：老龄化是发达国家的专属产物

由于许多低收入国家人口的平均年龄较为年

轻，因此老龄化常被认为是发达国家面临的问题。然而，年轻的人口在未来都会衰老。各国目前需要抚养 15 岁的青少年，以确保当这些年轻人步入 65 岁时，即到 2070 年，他们能够尽可能体面地老去。人类并不是从 65 岁开始衰老的，政府应认识到这一点，并出台政策帮助老年人，无论是现在还是将来，都应如此。

长寿政策

制定长寿计划的目的是在人们的整个生命周期内提供支持，并帮助其把握长寿带来的机会。这个计划覆盖生活的方方面面，但就业、教育和健康是重点，也是政府大有作为的领域。

支持年长工作者。在老龄化社会，至关重要的一点是如何帮助年长工作者保持生产力。这一议题涉及的不仅仅是退休年龄，因为人们在 50 岁左右就可以退休，且这种退休通常都是非自愿的。

从就业统计数据来看，该议题的重要性不言而喻。2008—2018 年，在经合组织成员国中，年龄超过 55 岁的人口在就业增长中的占比达到 79%；在七国集团中，这一占比达到 103%。此外，各国老年人就业差异的最重要驱动因素并不是老年人口规模的变化，而是老年人就业可能性的变化。

旨在提高年长工作者劳动参与率的政策将取决于是否制定了养老金计划、养老金计划的资金是否充足、工作者的健康状况及相关支持，以及产业结构和提供的岗位类型。机器人和人工智能的应用也应有助于推动老年人群的就业。年长工作者高度重视灵活和兼职的工作，尽管工资较低——日本和新加坡目前正在这样做。

为年长工作者提供支持也需应对根深蒂固的企业年龄歧视问题，这使得年长工作者难以找到新的工作，并增加了他们下岗的可能性。政府应主动扩大残障人士的权利，并实施多元化立法来支持和保护年长工作者。

支持更为长寿且充实的老年生活。人们的寿命普遍延长，这要求我们更多地关注终身学习。现如今，教育被置在三阶段生命模式的前列，即

“学习、赚钱、退休”。然而，寿命的延长和技术的更迭导致对成人教育的需求大大增加，这就需要教育系统进行重大改革。

延长工作年限需要给予各年龄段的工作者更大的灵活性。随着大家增加或减少对工作的投入，再培训、养家（抚养孩子、赡养老人）、调整方向、恢复元气、改变初衷都将是工作者在不同生命阶段必须花时间做出的改变。

老年人的健康是社会的福祉。随着人口的不断老龄化，非传染性疾病（例如心脏病、癌症、糖尿病和痴呆）已成为民众的主要疾病负担。2016年，死于这些疾病的人口占全球死亡人数的71%，而在中低收入国家，这个比例为78%。对非传染性疾病的干预管理不仅成本高昂，而且效果欠佳，因此，为了降低非传染性疾病的影 响，医疗机构应考虑向预防性医疗转型。正如既往的健康改善举措一样，进行上述转型需要对民众进行教育，帮助其改变在活动、饮食、互动和目的方面的行为。同时，人工智能和大数据等新的监控与预测技术也不可或缺。

很多非传染性疾病都是由衰老本身所致。这说明，要想减缓老龄化进程，就应加大力度找到针对衰老的治疗方案，而不是专注于诊治癌症等特定疾病（Ellison, Sinclair 和 Scott, 2020）。目前研究人类衰老原因以及相应对策的研究计划方兴未艾，一旦这些研究取得成功，年龄延展性将发生重大变化（Sinclair, 2019）。

支持多元化的老龄认定方式。年龄延展性是指民众的衰老方式多种多样。随着数百万民众的年龄超过65岁，如何老去这个问题将变得更为显著，从而给纯粹以实际年龄为基础的政策，例如提高国家养老金年龄，带来问题。政府需要出台的政策是，给无法继续工作的人士提供支持，同时激励其他有能力继续工作的人士留任。就像对待其他年龄段人口一样，政策制定者们应认识到实际年龄并不是预测民众需求和能力的最佳标尺，因此应出台更加细微的政策，根据具体情况提供不同的老龄认定方案。

延长民众的寿命。关于是否可以采取除了

GDP以外的其他方式来衡量民众福祉这个问题的争论越来越多。其中一个可能的标准是健康预期寿命。由于健康预期寿命的延长不仅取决于收入和工作保障，还取决于更广泛的社会发展目标（以及环境质量和不平等问题），所以，可将长寿与更广泛的其他社会发展议程联系起来。长寿理事会（如日本“设计百岁寿命社会”委员会）将助力监控这些目标的实施进展，并改善政府各部门之间的协调。

如果按时间定义“老年”，老龄化社会这一说法就不包括对老年人生生活质量的考量。

民众衰老的方式正在不断变化，这颠覆了19世纪法国哲学家奥古斯特·孔德（Auguste Comte）提出的“人口决定命运”的论断。民众的寿命正不断延长，他们的身体也更加健康——这应对民众和经济都带来利好。政府的最终目的是设计政策以最大程度地增加受益于长寿效应的人口数量，同时，推动民众在更长久的生命中过上充实的生活。[FD](#)

安德鲁·斯科特（ANDREW SCOTT）是伦敦商学院经济学教授，同时也是长寿论坛（The Longevity Forum）的联合创始人。2016年，安德鲁与琳达·格拉顿出版了专著《百岁人生：长寿时代的生活和工作》。

参考文献：

- Deaton, A. 2015. *The Great Escape: Health, Wealth and the Origins of Inequality*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ellison, M., D. Sinclair, and A. Scott. 2020. "All's Well That Ages Well." Oxford University/ Harvard Medical School/London Business School, unpublished.
- Gratton, L., and A. Scott. 2016. *The 100-Year Life: Living and Working in an Age of Longevity*. London: Bloomsbury Business.
- Sanderson, W. C., and S. Scherbov. 2019. *Prospective Longevity: A New Vision of Population Aging*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Sinclair, D. 2019. *Lifespan: Why We Age and Why We Don't Have To*. New York: Altria.

图为日落时分坐落于新加坡滨海湾花园的马克·奎恩的雕塑作品“星球”（2008），背景为新加坡天际线。



扭转人口下降 趋势

新加坡在提高生育率方面的经验教训
可供其他国家借鉴

陈宝林

在全球范围内，生育率水平正在不断下降。在发达经济体中，生育率低于2.1这一标准的人口置换率已成为常态，而在日本、韩国、新加坡，中国台湾、上海和香港特别行政区等中国高收入城市，生育率最低。因此，如果没有移民，这些地区将经历最为迅速的人口老龄化和人口下降。

20世纪80年代以来，面对生育率的持续走低，新加坡政府不懈地采取了应对措施。在大型公众活动和小规模项目计划都未能奏效之后，又在2001年推出了一整套鼓励生育的措施，并在多年来不断对其充实强化。目前，这一整套激励举措包括带薪产假、育儿补贴、减税退税、一次性现金奖励，以及为实行弹性工作制的公司提供补助。但即便如此，新加坡的生育率还是从2001年的1.41下降到2018年的1.16这个岌岌可危的水平。

那么，新加坡给我们提供了什么经验教训呢？

教训 1：解决生育年龄上升的问题

根据牛津大学梅林达·米尔斯 (Melinda Mills) 及同事的计算 (Mills 等人, 2011)，经济合作与发展组织成员国的平均生育年龄大概每十年会增加一岁左右。在新加坡，女性生育年龄的构成发生了显著变化。现如今，20—24岁女性生育的可能性与40—44岁的女性相当，但远低于35—39岁的女性。此外，新加坡与许多欧洲国家不同的是，20多岁女性生育率的锐减并没有通过30多岁女性生育率的上升得到抵消。所以，这些“消失的”婴儿并不会延迟出生，而是永远不会出生。

从政策角度来看，提高生育年龄是最容易实现的目标。帮助已婚并且希望至少生育两个孩子的夫妇实现生育目标，要比在婚恋市场中撮合单身人士或者说服那些不想再生的夫妇改变主意容易得多。虽然新加坡人的理想家庭仍是二孩家庭，但夫妻越来越晚生育的现象却削弱了家庭实现这一理想的可能性，因为一些不可预见的变数，比如离婚、健康出现问题、收入减少，或者是怀孕

能力和足月生育能力的下降。

新加坡的政策目标旨在为所有群体创造更有利的婚育环境，尤其是要帮助已婚妇女协调工作和育儿。但是，鲜有政策专门鼓励女性在最佳生育年龄生育，比如扭转20多岁女性生育率的下降，或者提高30岁出头的女性的生育率。因此，由于没有针对年龄施策，新加坡失去了为最容易配合政策的准父母创造有利生育环境的机会。

教训 2：生殖技术不是万能之计

发达经济体推迟生育的一个原因在于公众迷信生育技术的有效性。不列颠哥伦比亚大学的朱迪斯·丹尼卢克 (Judith Daniluk) 及其同事发现，有种常见的生育迷信认为身体健康和体外受精 (IVF) 可以弥补年龄相关的不孕症 (Daniluk, Koert 和 Cheung, 2012)。但鲜有人知，体外受精会给女性带来健康风险，而且推迟生育可能会让女性在孕期或产期罹患更多并发症，并造成更多出生缺陷。由此可见，男性和女性往往低估了推迟婚育的风险。

新加坡政府鼓励生育的部分措施就是为符合条件的已婚夫妇提供高达75%的辅助生殖技术治疗补贴，并允许他们动用国民储蓄计划下的医疗账户来支付治疗费用。新加坡鼓励生育的经验表明，使用体外受精和其他生殖技术并不足以确保年长女性能生育足够多的婴儿来弥补年轻女性生育率的下降。在这方面，日本也是一个典型，它是世界上试管婴儿比例最高的国家 (约5%)，同时也是生育率最低的国家之一。

教训 3：家庭生产不能完全外包

新加坡的低生育率还彰显了正规的托儿和家政服务行业的局限性。澳大利亚国立大学的彼得·麦克唐纳 (Peter McDonald) 指出，虽然女性受教育机会和工作机会越来越多，但是，由女性

负责照顾孩子和操持家务这种家庭内部的性别不平等却导致了高昂的生育机会成本，进而造成了生育率的低下 (McDonald, 2006)。

由于新加坡的正式部门提供了异常广泛的服务，新加坡为该问题提供了宝贵洞见。政府大力参与提供廉价优质的正规托儿服务。在职母亲每月可获得 300 新元的育儿补贴来支付正规的托儿服务；低收入家庭的补贴更高。此外，与其他大多数发达经济体不同的是，新加坡家庭可以（许多家庭确实在这么做）从邻近的印度尼西亚和菲律宾等东南亚国家雇佣较为廉价的家政服务人员。因此，新加坡的女性能够很容易地把育儿和家务外包出去。

但新加坡的低生育率表明，正式部门的服务无法代替父母与孩子共度美好时光。新加坡家庭在获得优质托儿服务和家政服务的同时，还需要育儿假和弹性工作制等制度上的支持，以便能拥有更多的亲子时光。

教训 4：承认人力资本的实际成本

从国际学生评估项目到世界银行新编制的人力资本指数，在这些人力资本排名中，日本、新加坡和其他生育率极低的国家往往能够获得很高的得分，这并非巧合。经济学家早就注意到了儿童的数量和“质量”（以投入到每个儿童的资源而论）之间的权衡。东亚地区历来强调“赢在起跑线上”，我和我的合著者 (Tan, Morgan 和 Zagheni, 2016) 认为，这提高了对孩子的人力资本进行投资而获得的回报，但也意味着孩子越多，开支越高。

而另一方面，这也给父母和孩子带来了严重的后果，使他们担忧会落后于人。当地调查显示，相当一部分单身人士希望未来走向婚姻，但比起约会，他们更愿意追求学业或事业上的成功。多数已婚夫妇都将生育孩子，但大多数只生一到两个，因为他们要考虑孩子未来接受教育要付出的相关高额开支，而且还希望在每个孩子身上都加大投入。而本打算生育孩子的夫妇又对孩子

年和成长过程中承受压力所涉及的道德问题忧心忡忡，或者又担心自己没有精力或能力帮助孩子

在竞争中获胜。新加坡在人力资本方面的成功案例将其推向国际排名中的首位，但代价是国民不愿意或者没有能力组建家庭。因此，生育率未能提高与其说是证明了生育政策的无效，不如说是证明了经济和社会制度的巨大成功，这些制度大肆奖励成就、惩罚无为。因此，要解决生育率问题，可能需要克服基本制度上的短板，换言之，不仅要应对人口方面的挑战，可能还需要提高社会凝聚力，或者建立健康的风险文化。

在 2019 年福布斯全球总裁会议结束时，新加坡总理李显龙指出，在移民的助力下，生育率达到 1.3—1.4 就有望满足国家需求 (Yong, 2019)。只要人力资本和生育率之间的冲突仍然存在，想要将新加坡的出生率提高到人口置换率水平需要的就不仅仅是政策上的更新和修正。但是，如果能针对不同年龄段施行不同的政策，并强化鼓励生育的举措，则有望将生育率提高至更为温和的目标 1.4。新加坡已经没有多少时间可以浪费：随着人口的老齡化，处于生育年龄的夫妇会越来越少，提高生育率带来的经济效益就会越低。机不可失，时不再来。FD

陈宝林 (POH LIN TAN) 是新加坡国立大学李光耀公共政策学院副教授。

参考文献：

- Daniluk, J. C., E. Koert, and A. Cheung. 2012. "Childless Women's Knowledge of Fertility and Assisted Human Reproduction: Identifying the Gaps." *Fertility and Sterility* 97 (2): 420–26.
- McDonald, Peter. 2006. "Low Fertility and the State: The Efficacy of Policy." *Population and Development Review* 32 (3): 485–510.
- Mills, Melinda, Ronald R. Rindfuss, Peter McDonald, and Egbert te Velde. 2011. "Why Do People Postpone Parenthood? Reasons and Social Policy Incentives." *Human Reproduction* 17 (6): 848–60.
- Tan, Poh Lin, S. Philip Morgan, and Emilio Zagheni. 2016. "Examining the Link between Education Costs and Lowest-Low Fertility." *Population Research and Policy Review* 35 (5): 327–50.
- Yong, Nicholas. 2019. "We Must Make Enough of Our Own Babies to Secure Singapore's Future: Lee Hsien Loong." *Yahoo News Singapore*, October 17. <https://sg.news.yahoo.com/we-must-make-enough-of-our-own-babies-to-secure-our-future-lee-hsien-loong-083432783.html>.

长期停滞，已成事实

面对低增长、低利率和零通胀等问题， 寻找新的对策势在必行

劳伦斯·H.萨默斯



图片由拉尔夫·阿尔森提供

危机、缓慢复苏以及十年经济复苏期间低于目标的通胀率，也没有预见到实际利率极低的高额政府债务的可持续性。

要想了解最新形势，并制定行之有效的应对政策，可能需要经济学家基于阿尔文·汉森（Alvin Hansen）在大萧条时期提出的长期停滞理论进一步发展出所谓的“旧凯恩斯主义经济学革新”新理论。本文旨在通过突出工业化国家的经济中发生的重要结构性变化，总结宏观经济学新方案，阐释长期停滞理论，并提出政策启示。

投资不足

除非当前趋势有所变化，否则工业化国家的下一代劳动适龄人口将会减少，中国的劳动适龄人口也会减少。与此同时，越来越多的女性正加入劳动大军中，例如，美国现在的女性劳动人口就多于男性。

这些人口变化趋势消除了对新资本商品的需求，而这些新资本商品主要用来训练和安置日益增长的劳动力。据观察，随着设备的相对价格，尤其是信息技术领域设备的相对价格的急剧下滑，购买一定数量资本商品所需的储蓄也急剧下降，从而使这一趋势进一步加剧。现如今，相较于上一代克雷（Cray）超级计算机，一部 500 美元的 iPhone 手机的计算能力更强。随着资本商品价格的不断下跌，投资速度也持续放缓。

此外，信息技术革命让经济细分更为广泛。电子商务减少了对购物中心的需求，而云应用除了对文件柜的需求，进而减少了对办公空间的

自然科学理论与社会科学理论的根本区别在于，自然科学理论如果有效，它就会在任何时间、任何地点都有效。与此相反，经济理论的有效性则取决于具体情境。马尔萨斯的食物供应理论在他提出之前的几千年都奏效，但在工业革命之后就不再可行。相比于 20 世纪 70 年代的通胀时期，凯恩斯的理论在大萧条时期更加有效。

而我越来越确信，目前以货币政策可以决定通胀率为前提的宏观经济理论可能并不适用于当前的实际经济情况，因此据此开出的政策处方也并不恰当。这些理论没有预见到日本从 1990 年开始的通货紧缩式经济减速，没有预见到全球金融

我越来越确信，目前以货币政策可以决定通胀率为前提的宏观经济理论可能并不适用于当前的实际经济情况。

需求。只需轻轻按一下开关，就能实现办公室的个性化，甚至可以在墙上挂上家庭合影。

相较于传统的钻探技术，用水力压裂法开采石油和天然气可以大幅减少成本；信息技术的应用也使锁定勘探目标更为便捷，从而进一步降低了投资需求。

如今，在技术的支持下，几乎一切都可以共享：从公寓（爱彼迎）到飞机（利捷航空）、服装（Rent the Runway）、再到汽车（优步）。十年前，这些共享方式都是无法想象的。新一代的人们希望住在简装的公寓里，而不是大房子里。

许多人认为垄断力量有所加强（至少在美国是这样），这可能会阻碍新的投资。否决权的分配日趋混乱，导致公共基础设施投资放缓，目前美国公共基础设施的净投资还不到以前的一半。

在上述变化趋势的推动下，不论利率水平如何，投资需求都已大幅缩减。

储蓄过剩

在投资需求下降的同时，储蓄却在诸多因素的影响下不断增加。大量收入正流向高收入人群，而这些人更倾向于把收入存起来。随着企业盈利能力的提高，加之利率的下降，更多企业把收益留存起来。

人们越来越怀疑政府履行养老金义务的能力，未来增税的风险也越来越大，种种不确定性的增加也导致了储蓄增加。同样，人们对未来收入增长的预期不断下降，这也增加了对未来储蓄的需求。

金融监管的强化及其遗留影响使美国家庭发现借贷和支出日益艰难，进而导致总储蓄增加。这种情况的发生可能是由于消费者保护（例如首付金要求的提高减少了抵押贷款），或由于金融中介机构的监管负担（例如资本需求提高）。

因此，经济结构的变化不仅增加了储蓄，还减少了投资。

长期停滞

哈佛大学经济学家阿尔文·汉森（Alvin Hansen）在考虑诸多因素以后，将私人投资未能完全消化私人储蓄的现象称为“长期停滞”，因为这可能意味着需求不足。

如果近年的长期停滞成为事实，很多事情都可以预见。首先，储蓄高企和需求低迷将会导致利率走低。事实上，在过去 20 年里，不论以哪种标准衡量，尽管预算赤字有所增加，实际利率都呈下降趋势。这与我们所目睹的不谋而合——尽管政府债务大幅增加，工业化国家的实际利率仍然为负。

其次，储蓄无法被消化将导致增长放缓，难以实现通胀目标。这已经是观察到的事实。目前，市场不指望任何工业化国家能达到 2% 的通胀目标。尽管在经历了十多年的复苏之后，利率空前低下，赤字创下新高，但经济增长一直不温不火。值得注意的是，与那些将衰退后的低利率解释为“逆风”的观点相反，各国央行发现，在加息的同时仍希望经济复苏势头强劲是不可能的。

再次，经济增长不尽如人意与通胀持续走低同时出现。经济学家在教授低年级学生时会说，数量减少和价格下降意味着需求萎缩。如果正如许多人所说，增长停滞的主要原因是生产率低下，那么我们就能够预见价格上涨而非下跌。如果没有特殊的政策环境，可能会出现通货紧缩。

最后，经济增长缓慢及通货紧缩的时期，也是资产价格上涨的时期。金融危机以来，美国股市已上涨 4 倍，实际房价几乎已经回到了之前的峰值水平。这也是在长期停滞的情况下我们可以预料到的，因为大量储蓄涌入现有资产，推高了

股票的市盈率和房地产的租售比，降低了长期债务的期限溢价。

我不知道还有什么其他任何理论可以解释在极度扩张政策和私营部门信贷迅速增长的情况下经济增长停滞的现象。生产率增长乏力，预计将会导致产品价格上升的增加和资产价格上涨的减少。风险和不确定性的日益增加往往会导致资产价格倍数降低，而不是增长。金融危机当下的所有后果不是我们所观察到的情况，而是将导致信贷扩张缩减，收益率曲线大起大落。

该怎么办？

人口可以决定命运。在人口结构及许多其他因素的共同作用下，将出现一个储蓄充足但吸纳困难的环境。这就是我们几十年来处理的宏观经济问题的缩影。

央行为了忠实履行职责，需要提高而非降低通胀。从逻辑上来说，确保经济体释放潜力这一挑战应该优先于提升其潜力。利率不论高低，对金融稳定造成的风险都一样。从中期来看，我们面临的问题是要完全吸纳储蓄，而非挤占投资。

而且，目前日本和欧洲已是负利率，美国的利率也低于 2%，至少从历史标准来看，各国央行不太可能有太多空间来应对不利冲击。一般来说，工业化国家解决衰退的办法都是降低 5 个百分点左右的利率。

应对新挑战首先要认清挑战，也就是说要接受长期停滞的现实，并把政策辩论的重点集中在长期停滞带来的挑战上。FD

劳伦斯·H. 萨默斯（LAWRENCE H. SUMMERS）
是哈佛大学查尔斯·威廉·艾略特大学教授。

您将在一个支持用户友好型导航、直观的搜索，以及个性化功能的集成网站，找到IMF的所有出版物。

请浏览

ELIBRARY.IMF.ORG

国际货币基金组织



萎缩经济学： 日本带给我们什么启示？

日本是全球老龄化和人口萎缩最严重的国家，可以给世界提供政策经验

洪吉喜、托德·施耐德

人口结构的变化正对全球经济产生重大影响——但方式却与我们的设想有所不同。

就在 50 年前，曾有观察人士预言，世界人口已经过剩，不久将会耗尽地球上所有的资源，从而引发大规模饥荒，导致全球经济崩溃，并带来

一系列其他的弊端。然而，这种大规模人口过剩的末日情景并没有出现。恰恰相反，到 21 世纪末，世界人口将出现现代人类史上的首次近零增长，其中很大一部分原因是全球生育率不断下降。

日本就是这一趋势的典型代表，这要归因于



其独特的人口、生育和移民历史。目前，老龄化与人口萎缩的影响已在其社会不断显现，从经济和金融状况，到城市动态，再到重点公共政策（如公共养老金的长期偿付、医疗和长期护理体系），涵盖了社会的方方面面。

人口统计学对日本的影响十分显著，且这种影响正在加速扩散，从而让日本成为了“萎缩经济学”的试验田，其他国家正纷纷向其取经。

近年来，IMF 对日本经济的研究主要侧重于人口统计学，这恰好与日本国内就如何以最佳方法应对老龄化加速和人口萎缩带来的压力开展的激烈辩论不谋而合。虽然各国经验各异，由此产生的解决方案也各不相同，但日本近期取得的经验却可以给世界提供一些关于宏观经济和金融效应的启示。

劳动力不断萎缩

首先，人口的老齡化与人口萎缩会直接影响一个国家的劳动力和劳动力市场，尤其是劳动适龄人口的规模。数十年来，人口变化持续推动着日本劳动力市场的变化和发展。日本的潜在劳动力（即年龄介于15—64岁的人口）在总人口中的占比于1991—1993年达到峰值，接近70%。然而，自那以后，潜在劳动力的占比骤降至略高于59%，在七国集团中位列最低，远低于20世纪50年代中期的水平。

考虑到目前的低生育率和不断上升的死亡率，预计这一比例在中期内将继续下降。由于外国劳动力的流入有限，国内将没有足够的劳动力来维持目前的经济活动水平。但这只是对未来的线性分析，其实日本的实际情况还没有那么严峻。对劳动力的持续需求刺激了更多女性和老年人（传统上15—64岁的劳动年龄以外的人口）加入劳动力大军。自动化、人工智能和机器人（包括提高人均生产率的技术）也将在日本应对萎缩经济的过程中发挥关键作用。

人口的老齡化和人口萎缩还会影响生产率和

日本缘何不同

一方面，日本和许多国家一样，存在很多人口趋势。经合组织的数据表明，许多国家的人口都在下降，未来可能还会有更多国家加入这一行列。低生育率也不是日本的专属，日本所在的地区以及其他发达经济体都有这种现象，七国集团中的多数国家生育率普遍低下。与其他国家一样，日本的健康状况和平均寿命均有所提高。这是多数发达经济体的普遍趋势，但日本的表现优于平均水平。

但这只是一个方面。日本独有的特征使其人口变化趋势（及其对宏观经济和金融的影响）比其他国家更为显著：

- **日本的战后婴儿潮时期很短**，只有3年左右，而七国集团的其他成员国婴儿潮则长达9-20年。这意味着日本的人口结构将在短短几年内发生巨变，尤其是在婴儿潮一代达到退休年龄，有资格享受公共养老金和医疗福利之时。

- **日本人的预期寿命居世界之首**——就此而言，日本早在1978年就已超过了20国集团的所有经济体。预期寿命的延长，加上较低的生育率，加剧了日本国内人口结构的变化，其表现为老年抚养比（退休人口与劳动适龄人口之比）的稳步上升。

- **外来移民太少，无法影响人口老齡化和人口萎缩趋势**。与七国集团的其他经济体相比，日本是个例外，其对进口劳动力的使用非常有限。2018年，外国工作者在日本总劳动人口中的占比仅为2.2%左右，而在美国，这个比例估计为17.4%，英国则为17%。

长期经济增长——IMF 研究表明，日本就是这方面的最佳案例（Westelius 和 Liu, 2016）。首先，老年劳动力由于积累了丰富的工作经验，可能生产率更高；而年轻劳动力身体更好，处理速度更快，适应技术飞速变革的能力更强，更具有创业精神，因而会带来更多创新。这两种反作用力形成了年龄和生产率之间的倒 U 形关系，即在职业生涯的起始和结束阶段，生产率最低。其次，老齡化可能会增加对服务（如医疗保健）的相对需求，从而

对劳动力的持续需求刺激了更多女性和老年人加入劳动力大军。

导致产业向劳动密集、生产率较低的服务业转型。最后，人口规模或密度也会影响生产率，即生产率随着劳动人口的规模和密度的增加而提高。

人口的老齡化和人口萎缩意味着退休人员将增加、劳动力将减少，以及以劳动所得为基础的税收收入也将不断缩小，同时也带来了为社会保障体系提供资金的挑战。随着人口的老齡化，医疗保健、长期护理和养老金方面的公共支出会随之增加。但是，在萎缩经济学的背景下，积极纳税的劳动力正在减少，从而给筹资满足上述公共支出的增加带来了挑战。日本面临的挑战尤为严峻，因为在 2022—2025 年，婴儿潮一代迈入 75 岁这个里程碑，而日本的公共债务在 GDP 中的占比已达到世界最高水平。

既要维持可持续的财政状况和代际公平，又要履行社会保障相关义务，这是日本当局面临的棘手课题，可能需要对福利体系及其融资结构进行重大改革。IMF 在对日本的研究过程中探索出几种可能的政策选项。

在融资相关的可选政策中，持续并逐步调整消费税优于为老齡化融资的其他可选措施，包括提高社会保障缴付、推迟财政调整（意味着延长债务融资期限）、提高医疗共同缴付比例。IMF 的一项研究（McGrattan, Miyachi 和 Peralta-Alva, 2018）显示，与上述可选措施相比，提高消费税适用于所有年龄群体，且对长期 GDP 和福利的负面影响相对较小。该项研究还表明，通过债务融资推迟财政调整会导致私人投资大幅萎缩，其幅度高达 8%，由此对长期 GDP 和福利产生不利影响。最后，统一提高老年人的医保共同缴付比例，就是要将部分老齡化成本转移到当前这一代人身上，这将会事与愿违。

人口变化的趋势还可能加剧代际收入不平等现象。在日本，年轻劳动力与老年劳动力之间收

入日益不平等的现象已引发担忧，尤其是考虑到越来越少的一部分人口必须为日益增加的社会保障转移承担融资成本。

老一辈是财政再分配（通过税收和转移）的最大受益群体，他们比年轻一代富裕得多，财富贫困比率也低很多。此外，日本老年人与年轻人的财富比率高于德国和意大利，但低于美国。这一证据表明，代际之间存在巨大的财富鸿沟。

日本老年人的相对富裕使人们质疑国内代价高昂的现行财政再分配机制，该机制旨在通过养老金来减少老年人的收入不平等现象。这些公共社会保障体系下的所有政策现在已成为东京政界的热议话题。

货币政策的有效性

人口结构的变化可能会降低自然利率，从而压缩国家的货币政策空间。自然利率是指在通胀不变的情况下，保持该国充分就业和最大产出的利率。对于那些利率已经“长期走低”且通胀持续变化的国家而言，这种压低效应对他们的货币政策构成了挑战，并可能会影响货币政策的有效性。

在这个方面，日本再次成为典型。IMF 多项研究发现，近年来，日本的人口结构变化大幅压低了自然利率（如 Han, 2019）。这些研究结果还表明，日本的自然利率已跌至负值，这突显出推进结构性改革以提振潜在增长和提高自然利率已迫在眉睫。鉴于到 2040 年，日本劳动适龄人口的增长预计还将继续放缓，人口结构对自然利率的负面影响或将深化，从而可能会进一步限制货币政策对经济通货再膨胀的推动作用。这些研究结果表明，提振潜在增长至关重要，例如通过加速劳动力市场改革及其他结构性改革（包括实行更积极的移民政策）来抵消人口结构对自然利率

日益加剧的不利影响。

还有一点与萎缩经济学给货币政策带来的困境息息相关，即人口老龄化和人口萎缩会如何影响金融行业，尤其是如何影响银行的金融干预。由于人口变化趋势很可能会影响人们的储蓄和投资行为，因此就可能对可贷资金的供需产生重要影响。

日本的人口困境对其所有金融机构都带来了挑战，但对地区性金融公司的挑战尤甚。由于日本的地方银行依赖于本地的存款吸纳和贷款活动，因此它们对当地环境的变化十分敏感。从这个意义上来说，地方层面的人口萎缩和老龄化可能是地方银行（尤其是农村地区的地方银行）面临的最严峻挑战。然而，即便是大都市地区，也将面临人口的急剧下降和老龄化的突然加剧。更重要的是，以前，年龄分布及人口增长的变化曾在一定程度上相互抵消，但在未来 10 年内，这种情况可能会发生改变，并因而可能会形成人口悬崖。

除非日本的地方银行找到其他的资金来源和资金用途，否则人口萎缩必然会导致资产负债表上的萎缩和贷存比的下降，而这又会给盈利水平本就低迷的银行继续造成下行压力。此外，地方银行向证券型收费银行模式转型的趋势未来有望加速。

全球政策实验室

由于各国的起始状况及人口转型结构各不相同，因此在人口老龄化和萎缩的背景下，维持积极经济成果所需的调整幅度和速度会受到影响。作为 20 国集团中公认最早抗击萎缩经济的国家，日本俨然已成为全球的政策实验室。日本的解决方案或许可以广泛推广，尤其是在其他发达国家及具有系统重要性的国家也面临同样的人口趋势之时。下药必须对症，但引入一些常见的政策建议或许也无妨 (IMF 2020a, 2020b)：

- 需要以长远视角看待公共财政，并充分考虑老龄化和劳动力萎缩的影响及成本。尽早调整

至关重要，尤其是对公共养老金、医疗和长期护理等敏感领域而言。

- 萎缩经济学可能会对生产率和增长产生负面影响，这说明结构性改革和创新势在必行。劳动力市场的灵活性和确保生产率大幅增长的战略（包括使用自动化、机器人、人工智能）至为关键，同时灵活看待老龄化和退休也不可或缺 (Colacelli and Fernandez-Corugedo, 2018)。

- 以“一切照旧”的方式维系代际公平将会愈发艰难，这将深刻影响社会保障及公共转移分配计划。

- 人口结构的影响可能会削弱货币政策的作用，比如，减少货币政策在促进商业周期性平稳调整或应对冲击方面的潜在作用，让更多负担落在财政政策和结构改革上。

- 随着人口变化趋势深刻改变银行及其他金融机构的商业环境，将金融业可能出现的不稳定性纳入监管范围势在必行。FD

洪吉喜 (GEE HEE HONG) 是 IMF 亚大部经济学家，托德·施耐德 (TODD SCHNEIDER) 是该处处长。

本文借鉴了 IMF 即将出版的《日本老龄化及人口萎缩的经济政策》(Economic Policies for Japan's Aging and Shrinking Population) 一书，该书由保罗·卡欣及托德·施耐德合编。

参考文献：

- Colacelli, Mariana and Emilio Fernandez-Corugedo, 2018, "Macroeconomic Effects of Japan's Demographics: Can Structural Reforms Reverse Them?" IMF Working Paper 18/248, Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Han, F. 2019. "Demographics and the Natural Rate of Interest in Japan." IMF Working Paper 19/31, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund, 2020a, Japan: Article IV Consultation—Staff Report, IMF Country Report 20/39, Washington, DC: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund, 2020b, Japan: Selected Issues, IMF Country Report 20/40, Washington D.C.: International Monetary Fund.
- McGrattan, E., K. Miyachi, and A. Peralta-Alva. 2018. "On Financing Retirement, Health, and Long-Term Care in Japan." IMF Working Paper 18/249, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Westelius, N., and Y. Liu. 2016. "The Impact of Demographics on Productivity and Inflation in Japan." IMF Working Paper 16/237, International Monetary Fund, Washington, DC.



东欧移民大潮

在欧盟新成员国中，移民潮使人口老龄化问题更为盘根错节

玛利亚·佩特拉基斯

几十年来，欧洲经济困难重重且波澜起伏，克里斯·托帕洛夫 (Chris Topalov) 一家人一路走来披荆斩棘。为了躲避金融动荡，克里斯的父母于1997年离开了他们的祖国保加利亚；但到了希腊之后，金融动荡情况却并未好转，克里斯就是在这里出生的。2016年，克里斯一家人移民美国，试图寻求更好的前景。

这次背井离乡的经历促使克里斯在今年上大学时选择了经济学，他想了解欧洲所经历的种种经济困境。但是，尽管他认为自己是保加利亚人，但是他不确定自己将来是否会重返故里。

这是保加利亚面临的一个问题，也是中东欧和东南欧等前社会主义国家所面临的问题。据联合国预测，全球经济萎缩最快的国家，十个中有九个在东欧，这不仅对经济增长造成了影响，同时也给欧洲经济带来了因共产主义阵营瓦解而实现繁荣的机会。

1995年，东欧预期寿命从67岁延长至74岁，人均GDP也增长了一倍有余。但是，寿命的延长、家庭规模的缩小以及移居国外的便利性又平添了

人口压力，这将不断拖累经济增长，并侵蚀自柏林墙倒塌以来所取得的各种成就。IMF副总裁张涛于2019年发出警告称，该地区的国家面临着未富先老的风险。

因此，东欧各国的许多人纷纷向其他地区寻求机会也就不足为奇了。作为欧盟成员国的东欧国家可以更加轻松地推动贸易和对外投资，并实现人均收入以惊人的增速与西欧国家水平趋同。但是，欧盟成员国身份也持续带来年轻技术人员外流的压力，这种情况从1989年共产主义阵营瓦解之后就开始了。

1995—2017年，中欧、东欧和东南欧(CESEE)国家的劳动力人口流失将近7%，其中大部分是受过良好教育的年轻工作者，比如托帕洛夫的父母。联合国预计，到2050年，由于人口老龄化和向外移民，该地区的人口将下降12%，同期劳动力将下降1/4。

IMF的经济学家阿拉斯戴尔·斯科特 (Alasdair Scott) 近期针对中欧和东欧的人口特征开展了一项研究，并与他人合著了相关研究报告。

告。他表示：“人口的老齡化不仅仅关乎公共养老金，它会对医疗和社会服务均产生重大影响，同时也会对这些中欧和东欧国家的增长以及与西欧收入水平趋同的愿景产生更为普遍的深远影响。”

研究表明，劳动力供应缩减、年长工作者效率降低，同时公共财政在医疗和养老金方面面临的压力加大，这些可能会导致上述国家在未来的30年内每年损失约1%的GDP。这将对这些国家的收入上涨至西欧国家的收入水平造成阻碍：到2050年，上述各国的人均GDP仍将仅为西欧水平的60%。尽管这比现在的52%有所增加，但是如果人口结构不发生变化，这一比例有望达到74%。

该地区的一些政府寄希望于通过提供财政激励提高出生率。匈牙利政府一直强烈反对移民，在匈牙利，生育四个以上子女的女性可以免交个人所得税，需要进行生育治疗的夫妇可以免费获得治疗。

不过，生育率并不是最重要的因素，斯科特解释道。令该地区人口结构如此引人注目的原因是该地区在向外移民与死亡率方面与西欧的差距，这两个指标比西欧高出很多。

“其他国家提供的财政激励似乎并不能对出生率产生很大影响。但是，即便能立即产生影响，这种差异在劳动适龄人口方面得以体现还需20年的时间——而人口压力是我们此时此刻需要面对和解决的。”他说。

该地区需要加快步伐。需要让更多女性加入到劳动力大军之中，并说服年长的员工继续工作并参加培训，以使他们能够保持工作能力。中欧、东欧及东南欧国家需要阻止人们向外移民。这将需要各国强化制度，并改善总体经济环境和投资环境。

“全球竞争非常激烈。”克里斯的妈妈玛利亚·托帕洛夫 (Maria Topalova) 说道。她是一名记者。如果像保加利亚这样的国家“希望留住兢兢业业、年轻有为的人才，就必须为这些人提供回报”。

万宝盛华的2019年人才短缺调查报告表明，全球54%的公司表示，要物色到合适的人才填补岗位空缺并非易事，这一比例达到了近十年来的最高值。达契亚汽车是共产主义时代的标志性汽车，目前由雷诺集团控股。在其布加勒斯特总部，员工可以享受按摩服务、使用健身房，还可以每周远程办公两天。董事总经理克里斯多夫·德利迪

(Christophe Dridi) 表示，这些都是为了吸引并留住合格人才的部分举措。“我们需要为员工提供这些福利，以劝说他们留下来。”他2019年在一次研讨会上如此说到。

另外，各国需要考虑移民流入。快餐巨头麦当劳从斯里兰卡引进30名员工，以填补布加勒斯特3家门店的劳动力短缺，这是一个为期两年的试点项目的一部分。麦当劳在罗马尼亚经营84家餐厅，每天服务约23万名客户。2019年，麦当劳新开四家店面，并计划2020年再开8家。

归根结底，关键在于教育——不仅仅是成人之前的教育，还包括整个职业生涯期间的教育。

“自动化”这个议题已经引起了很多讨论。原则上，自动化可以解放工作者，让他们去从事更有价值的活动，比如将更多时间用在教学上，而不是行政工作上。不过，自动化也会淘汰掉技能水平较低的工作者。归根结底，关键在于教育——不仅仅是成年之前的教育，还包括整个职业生涯期间的教育。

在保加利亚，Rails Girls Sofia是一个致力于培养未来技能的典型组织。自2013年以来，该组织已经对约1000名女性提供了网络编程培训。

玛利亚·托帕洛夫认为，在她当年离开时，保加利亚正处于经济崩溃的边缘，不稳定的制度迫使她做出了移民决定。目前保加利亚已经经历了长时间的发展，制度也正在不断改善。IMF的研究表明，这些改善可能会吸引技术移民重返国内，并抑制人才外流。然而，想要劝阻新一代国民不要移居他国，还需要作出更多努力。

“保加利亚目前已经成为欧盟和北约的成员国，经济稳定，宏观经济指标令人满意，民主制度运转良好。但是，如果你想进行太空旅行，或者寻找治疗癌症的疗法，你得去那些已经为此类研究找到资金支持的国家。”玛利亚·托帕洛夫如是说。FD

玛利亚·佩特拉基斯 (MARIA PETRAKIS) 是希腊雅典的一名自由职业记者。

借助移民扭转乾坤？

外来移民有助于各国摆脱人口困境，但需要合理的政策

乔瓦尼·佩里

对于外来移民的争论往往都聚焦于文化、身份和经济。在澳大利亚、加拿大和美国等国家，许多外来移民（尤其经济移民）很快就融入了劳动力大军，这些移民的增加是受到潜在的经济利益驱动。研究表明，外来移民并不会降低接收国的资本密集度，反而会促进企业扩张，调整投资，尤其是在高技术移民移入的情况下，还会推动创新和增长。而且，鲜有证据表明外来移民会抢走接收国的就业机会或压低工资（例如，参见 Lewis 和 Peri, 2015 以及 Peri, 2016）。

然而，针对外来移民的讨论往往未能充分关注北半球发达国家的致命弱点：人口。目前，发达国家的生育率为 1.7，低于 1980 年左右的人口置换率——即一代人完全置换上一代人的比率。因此，出生率和死亡率之间的差距将导致发达国家人口下降、平均年龄大幅提高，这两者都可能会扰乱劳动力市场，对养老金体系的财政可持续性构成威胁，并减缓经济增长，除非净移民能够扭转人口下降趋势。

上述历史趋势的延续对人口造成了不可避免的后果。1950—2010 年，北半球发达国家的人口通过净移民有所增加，自 1990 年以来，外来移民一直是发达国家人口增长的主要来源。2000—2018 年间，外来移民在欧洲人口增长中的占比高达 80%，而在同一时期，北美的占比为 32%。

最重要的一点是，随着发达经济体纷纷进入

老龄化社会，只有净移民的出现才能确保其人口的稳定或增长。而要想实现这一目标，我们必须推行前瞻性的移民政策，允许大批外来移民迁入，同时考虑移民的长期影响，而不是只关注短期成本（主要是政治成本）。

外来移民取代本土居民？

上述普遍趋势说明，国际移民在减少人口差异方面可以发挥重要作用，但人们可能会问，国际移民能否系统地减缓发达国家人口的下降？换言之，外来移民是否正在取代各国数量不断减少的本土居民？仔细研究，我们会发现，事实并非如此。

国际移民若要缓解人口压力，成为自动稳定人口的力量，就需要从人口增长迅速的年轻国家迁入人口增长缓慢的老龄化国家。图 1 显示了在可获得数据的 191 个国家中，2000 年的生育率与 2000—2019 年的净移民率（净移民除以 2000 年的人口）之间的关系。泡泡的大小与该国的 2000 年的人口数量成正比。要使外来移民成为各国的人口稳定器，那么上述两个变量在所有国家中必须呈负相关关系。

然而，如图所示，二者毫无关联，这说明在 2000 年生育率较低的国家在随后的 20 年内，并未经过移民率的提高。由此可见，外来移民并未



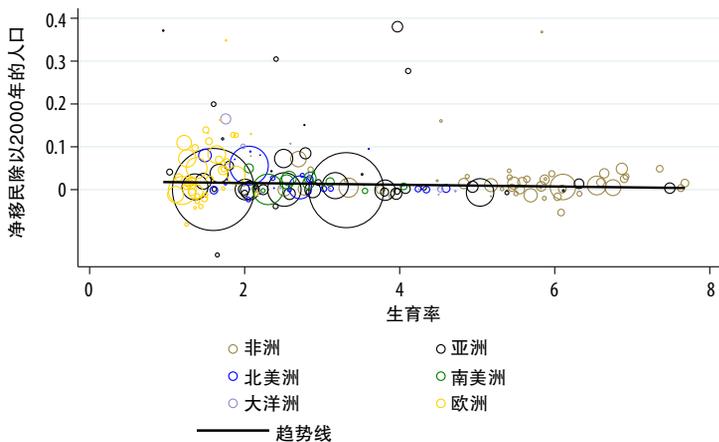


图1

生育率和移民

2000年生育率低的国家在随后的20年内并未出现更高的移民率。

(2000—2019年的净移民, 相对于2000年的人口)



资料来源: 联合国经济和社会事务部人口司。

据显示, 在生育率最低的几个国家(主要在东欧和南欧)中, 外来移民率均较低。其中, 匈牙利和波兰等国最新选举产生的政府坚决反对外来移民。显然, 在富裕的发达国家, 低生育率本身并没有促使外来移民的增加。而在生育率最高的非洲, 生育率和移民率之间也没什么关系。

因此, 从国家层面来说, 国际移民似乎并没有起到稳定人口的作用。这是因为在经济停滞、缺乏创新, 且公民惧怕国际移民带来变化的老龄化社会, 缺乏前瞻性的政策会导致其找不到清晰的渠道来吸引更多外来移民。这说明外来移民本身并不能自动地解决发达国家的人口困境, 如果要想让外来移民发挥这样的作用, 合理的政策必不可少。

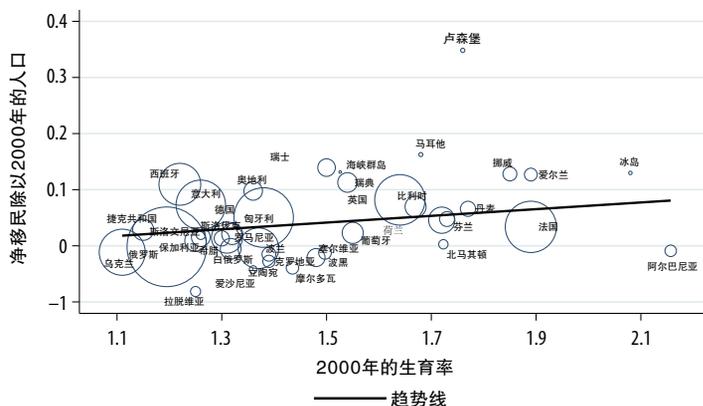
经济效益

图2

聚焦欧洲

2000—2019年间, 生育率最低的几个国家移民率也不高。

(2000—2019年的净移民, 相对于欧洲2000年的生育率)



资料来源: 联合国经济和社会事务部人口司。

对于人口正在减少的国家, 外来移民的涌入不仅有利于扭转这些国家人口减少的趋势, 而且还有助于改善这些国家的年龄结构。外来移民通常要比接收国国民年轻。与本国国民相比, 大部分移民正值劳动年龄。因此, 新增外来移民可以扩充劳动力规模, 扭转北半球发达经济体的人口自然下降趋势, 而在这些发达地区, 年长工作者离开劳动力市场的速度比青年进入劳动力市场的速度更快。

同样, 达到劳动年龄的移民大量涌入发达经济体有望降低这些国家不断飙升的老年人口抚养比(即65岁以上人口的数量与15—64岁人口数量的比率)。在美国, 老年人口比已从1950年的0.126上升到了2018年的0.223。在日本, 该比率从1960年的0.09上升到2018年的0.46。

在这些快速老龄化的国家, 现收现付制养老金体系也愈发难以维系, 短短几十年内, 供养一名退休人员所需的劳动人口数量已从10人锐减到3—4人。外来移民的增加, 尤其是在快速老龄化的国家, 将有助于减缓老年人口抚养比的增长。

帮助各国平衡人口增长。

图2主要关注欧洲国家, 其中包括世界上最富裕和生育率最低的国家。在这些国家, 生育率和移民之间即便有关系, 也是正相关关系。数

虽然外来移民最终也会老去，但若能在本国人口降幅最大的年份接受大量年轻劳动适龄人口的涌入，人口过渡的过程将更为温和和可控。

人们往往在年轻时移民，多项研究发现，这也是外来移民在其一生中做出积极财政贡献的原因 (Orrenius, 2017)。显然，要想产生积极的净财政效应，外来移民需要融入劳动力市场，并提供市场所需技能。但是，外来移民的确有改善接收国财政平衡的潜力。例如，在美国，外来移民的就业率很高，他们中的大部分都接受过高等教育，10年前迁入美国的移民对财政的人均终生贡献高达 17.3 万美元。

由于外来移民的生育率高于本土居民，移民也可以帮助发达经济体维系其人口。2017 年，美国本土居民的生育率总计为 1.76，而外来移民的生育率总计为 2.18。外来移民的存在还有利于将美国的生育率维持在接近人口置换率的水平。

而从发展中国家来看，允许更多移民进入发达国家的政策将有助于减轻高生育率国家的人口压力。虽然受过高等教育的人移居国外（俗称“人才外流”）可能对原籍国产生负面影响，但多项研究表明，侨汇、移民回流、“人才引进”等渠道也可能带来有利影响。研究表明，移民迁出率最高的是中等收入国家，而非最低收入国家。因为当人们为生计所迫时，他们根本没有基本的资金进行移民或去了解国外的机会。因此，更多移民进入发达国家可能会是中等收入国家的福祉，因为中等收入国家的人们更有可能利用国外的机会。

优雅地老去

因此，从人口学的视角来看，更多移民（尤其是年轻移民）进入北半球发达经济体是可取之策，这有利于减少人口的下降、阻止劳动力规模的萎缩、改善老年人口抚养比、促进财政增收。从政策角度来看，这意味着要增加合法移民的数量，减少对移民的其他约束，并规划好未来的移

民流入。

然而，近年来，欧洲和美国均收紧了移民政策，并愈发反对接收移民。令人玩味的是，反对移民的原因之一可能就在于人口特征本身。

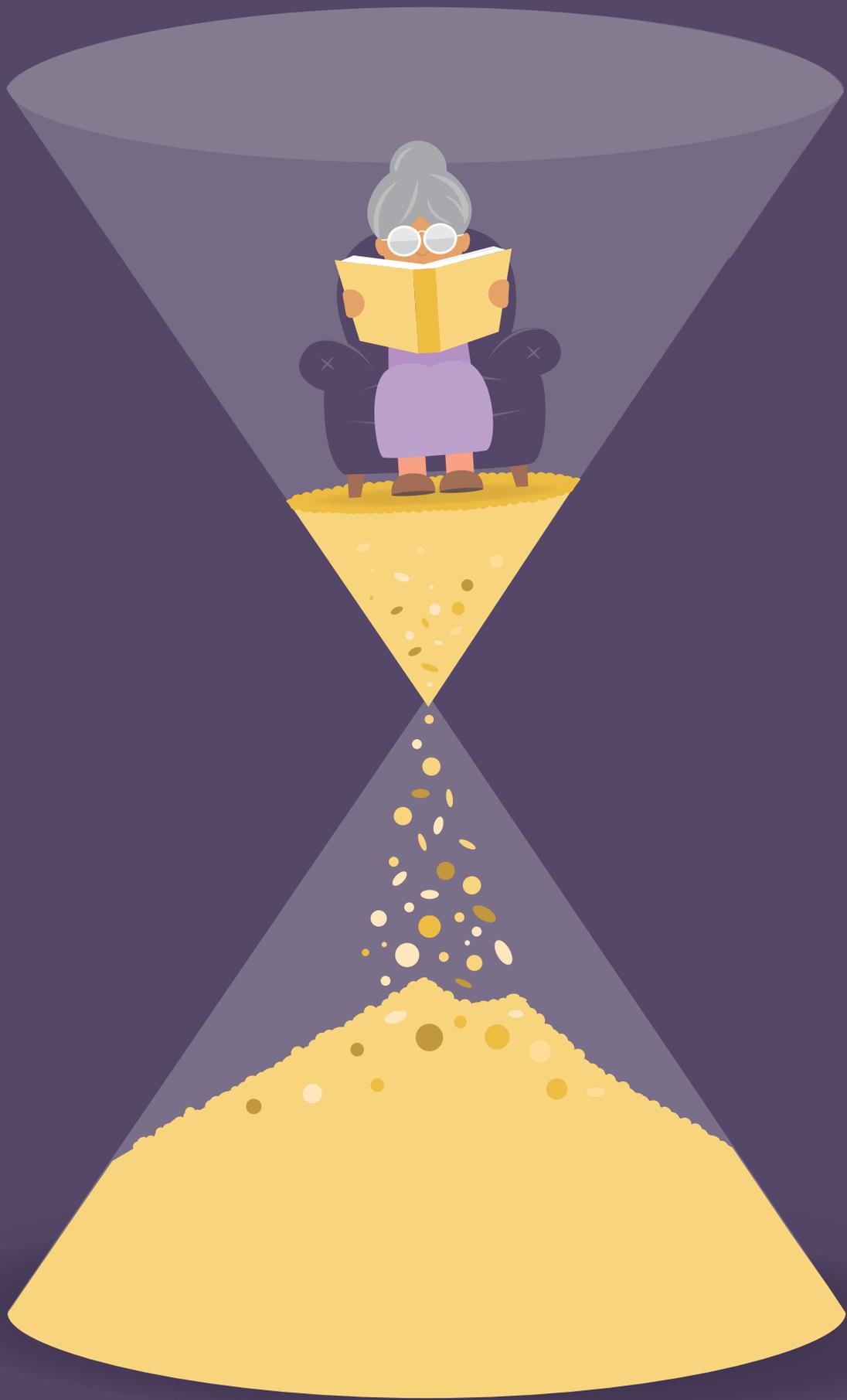
越来越多的证据表明，老龄化社会日益反对开放的移民政策，而且，与年轻人相比，老年人对移民的态度更加消极 (Schotte 和 Winkler, 2014)。这其实是自相矛盾的，因为老年人是移民的最大受益者：养老金体系将因移民而步入更加可持续的轨道，有工作的移民不会威胁到他们的工作，而从事服务业的移民也主要针对老年人提供服务，比如护理。

幸好，老年人的这种消极态度似乎更多地是出于代际差异，而不是源于简单的“老龄化”。当前，欧美的老年人对外来移民持反对态度的原因可能是他们相对缺乏接触移民的机会。例如，在欧洲，调查显示，“千禧一代”和“Z 世代”对移民的看法要比老一辈更为积极。现在的年轻一代接触到的移民越来越多，如果他们随着年龄的增长仍能保持这种态度，并且拥有更多的投票权，他们就可能会支持进一步放开移民政策。届时，外来移民带来的积极的人口回报可能就会充分得到实现。FD

乔瓦尼·佩里 (GIOVANNI PERI) 是加州大学戴维斯分校全球移民中心的经济学教授兼主任。

参考文献：

- Lewis, E., and G. Peri. 2015. "Immigration and the Economy of Cities and Region." *In Regional and Urban Economics* (vol. 5 in *Handbooks in Economics*), edited by G. Duranton, J. V. Henderson, and W. C. Strange, 625–85. Amsterdam: North-Holland.
- Orrenius, P. M. 2017. "New Findings on the Fiscal Impact of Immigration in the United States." Working Papers 1704, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas, TX.
- Ortega, F., and G. Peri. 2016. "The Effect of Income and Immigration Policies on International Migration." *In G. Peri, The Economics of International Migration* (vol. 49 in *World Scientific Studies in International Economics*), 333–60. Singapore: World Scientific.
- Peri, G. 2016. "Immigrants, Productivity, and Labor Markets." *Journal of Economic Perspectives* 30 (4): 3–30.
- Schotte, S., and H. J. Winkler. 2014. "Will Aging Societies Become More Averse to Open Immigration Policies? Evidence across Countries." SSRN Working Paper Series. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2535006>.



如何让人们 体面地老去

随着全球人口老龄化的加剧，调整养老金和
公共政策势在必行

大卫·阿玛格罗贝里、艾拉·大波拉·诺里斯、维特尔·加斯帕

除非你生活在法国，否则你可能会认为在法国最近发生的反对养老金改革提议的大规模罢工与你没有任何关系。但是鉴于全球人口的快速变化，这个想法可能是错误的。如果你生活在欧洲，且你的父母准备在 65 岁退休（65 岁是许多国家的法定退休年龄），那么你应该知晓，当今，每位 65 岁及以上的退休人士平均需要 3.4 位劳动适龄人士来供养。到 2050 年，即你可能考虑退休的年份，这个数字预计会减少到 2 位。

日本现已接近这个数字。到 2050 年，其他逾 35 个国家（相当于世界人口的 7%）也将加入日本的行列。这意味着工作者供养退休人士的负担将大幅增加。这个巨变将对经济社会产生重要影响，无论是政府还是个人都不能忽视。

这种现象并不局限于欧洲或更普遍的发达经济体。老龄化正影响着世界各地，只是影响的程度不同而已。就人口的年龄构成而言，有两大主要因素导致了这种转变：人口寿命不断延长、生育率持续下降。北半球的许多国家，尤其是日本，已处于人口过渡的更高阶段。而其他国家（多数为非洲国家），则正处于早期阶段。

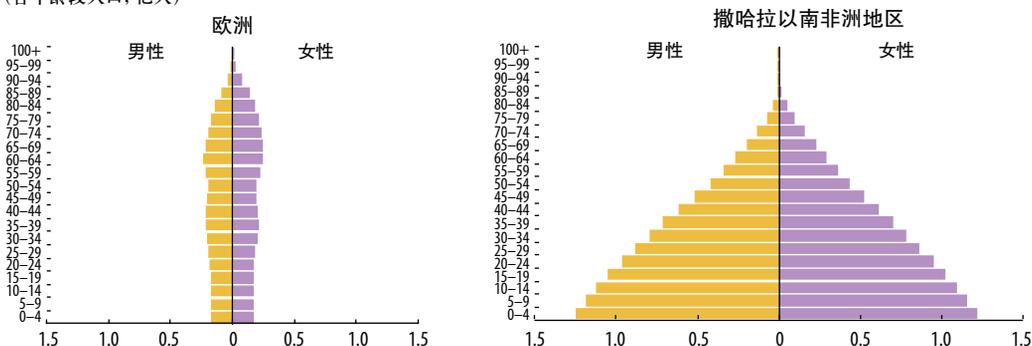
在处于过渡后期阶段的国家，劳动力正不断萎缩，这意味着支付养老金的人口正日渐减少，同时，这些国家又必须确保人们在退休后获得体面的生活。另一方面，处于人口过渡早期阶段的国家每年必须创造大量就业机会以吸纳快速增长的劳动适龄人口。到 2050 年，这种现象在不同地区将形成鲜明的对比，例如欧洲和撒哈拉以南非洲地区（见图 1）。

图1

头重脚轻

到2050年，欧洲的人口将大幅萎缩，且日益老龄化，而撒哈拉以南非洲地区的人口规模将增长一倍，且人口构成更加年轻化。

(各年龄段人口, 亿人)



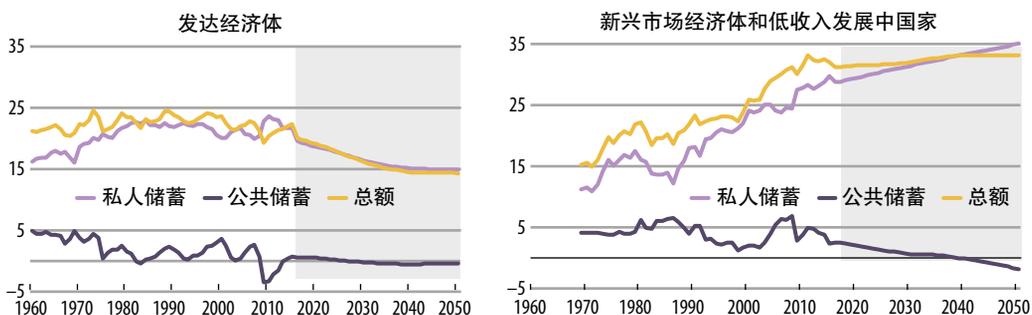
资料来源：《联合国世界人口展望》（2019年）。

图2

未来储蓄面观

到2050年，随着政府在养老金上支出的增加，老龄化人口的储蓄减少，发达国家的储蓄总额预计将下滑。

(储蓄在GDP中的占比预测)



资料来源：IMF,《世界经济展望》；以及作者的计算。

老龄化对储蓄的影响

在世界大部分地区，如果其他条件都保持相同，当前的老龄化进程意味着储蓄水平将不断下降。一般而言，储蓄行为贯穿着人的一生：在刚就业的早期阶段，人们往往会借贷；在工作的黄金年龄，人们会不断储蓄；而一旦失去劳动力，人们就会开始花费自己的一些储蓄。虽然这个模式在收入较低的国家可能不太明显，但在处于老龄化高级阶段的国家，储蓄总额可能会下降。

事实上，IMF的近期研究（Amaglobeli 等人2019）表明，在发达经济体中，由于未来30年内

养老金支出的增加（其他条件保持相同），私人公共储蓄（实际上是政府的财政平衡）预计会双双下降。如果这些国家的年轻一代要享受与当今退休人士相似的养老金福利，那么改变就势在必行：随着大众寿命的延长，他们必须大幅增加储蓄，并将退休时间推迟数年。

就新兴市场经济体和低收入发展中国家共同而言，相反地，相对年轻的人口将带来更高的私人储蓄（见图2）。随着这些国家在养老金方面的公共支出在现有水平上不断增长，私人储蓄的增加将超过公共储蓄的下降预期。

然而，这些广泛的总额掩盖了不同国家之间

随着大众寿命的延长，年轻一代必须大幅增加储蓄，并将退休时间推迟数年。

的巨大差异。即使对于处于人口过渡相同阶段的国家也是如此，因为养老金系统的设计特征至关重要。影响未来储蓄趋势的两大重要特征是公共养老金系统的养老金是否足够，以及提供专门养老金储蓄账户的养老金计划是否存在。这些账户被称为养老金固定缴款计划，而非固定收益计划，后者承诺基于一个公式为每位退休人士提供一定金额的养老金。

在其他条件保持相同的情况下，提供过高的公共养老金会导致公共和私人储蓄的双双下降。在提供较高公共养老金的国家（按每位老年人的养老金支出均值计算），随着退休人员的增加，最终政府支出会相对提高。这意味着除非这些国家能调整其他方面的支出（例如，减少政府员工工资支出或公共采购支出），否则公共储蓄将下降。承诺支付高额公共养老金也会影响个人的行为，他们将不太愿意去储蓄。相反，较低的公共养老金能推动私人储蓄的增加，因为他们会促使人们增加储蓄，以便退休后能自给自足。

平均而言，相较于没有养老金固定缴款计划的国家，在采用固定缴款计划的国家，私人储蓄预计将有所增加。例如，美国的个人退休账户使人们更容易通过专门的养老金储蓄账户轻松储蓄，以备退休后所用。因此，这种做法有助于增加私人储蓄。

全新的模式

公共政策在为退休后提供足够收入，并确保

养老金系统的可持续性方面发挥着重要作用。这些政策可以分为养老金系统、金融和劳动力市场政策。我们将对这些领域逐一进行探索。

许多国家已经意识到当前的人口过渡带来的诸多挑战，于是纷纷在近年实施了重大的养老金改革。这些改革的目的是控制养老金领取者人数的增长。这些改革通常通过改变养老金系统的关键参数得以实现，例如延长法定退休年龄、制定严格的资格规则。法国近期提出的改革提议旨在将领取全额养老金的退休年龄提高至64岁；巴西在2019年10月推出的改革规定将男性的退休年龄从56岁延长至65岁，女性则从53岁延长至62岁。在塞浦路斯、丹麦、荷兰和葡萄牙等国家，法定退休年龄根据预期寿命的提高而延长。

有些国家的改革还试图通过减少养老金来调整养老金的收益规模。这可以通过修改收益计算公式来实现，例如确定通胀指数化构成、重新制定物价稳定规则（对过去的收益进行调整，说明从获得养老金领取权到领取到养老金的时间内生活水平变化），以及改变递增率（随着成员服务在养老金固定收益计划中得以实现，养老金收益不断递增的比率）。

虽然缩减公共养老金规模和限制新退休人口可减轻长期的财政脆弱性并减慢储蓄总额的下滑，但这些改革也会引发分配性后果。因此，这些改革的实施必须慎之又慎。例如，将法定退休年龄的进一步延长与寿命的增长挂钩，将有助于减缓新退休人口的增加并能鼓励年长的工作者继续留任。并且，这个做法对采取有效规定以防止

金融扫盲可以培育储蓄文化，并帮助公众更好地制定退休计划。

老年贫困至关重要。

在退休制度不完善的国家，目前急需提高养老金规模，并扩大覆盖范围。中国和韩国是养老金覆盖率和规模双低，但储蓄率高、社会保障制度完善的典型。因此，这些国家的政策制定者应通过扩大社会保障制度覆盖范围、提高社会养老金规模（即转给老年人的现金）、增加对口社会援助转移等方法，重新分配资源，以减少老年贫困。这些举措将减少家庭的预防性储蓄需求，并改善不平等和老年贫困等状况。

除了本文所探讨的改革之外，各国还需要反思其养老金系统的整体架构。比如，假设各项必要的前提条件都得到满足，各国可以考虑出台公共的养老金固定缴款计划，即鼓励民众通过专门的个人退休计划为退休生活储蓄的计划（Rudolph 和 Rocha，2009）。

通过开发金融业工具刺激人们主动为退休生活储蓄是另一个重要的方法。金融体系不够发达的国家应首先专注于提高金融包容性。从全球来看，仍有 31% 的成人没有银行账户；且这些没有银行账户的人口多居住在撒哈拉以南非洲地区（Demirgüç-Kunt 等人 2018）。

金融扫盲可以培育储蓄文化，并帮助公众更好地制定退休计划。金融业较为发达的国家可以制定政策，支持个人为退休生活主动储蓄。例如，美国提供 401(k) 计划等税收优惠的退休储蓄工具。同时，这些国家还可以考虑推出提供税收优惠的普通储蓄账户或教育储蓄账户。中等收入家庭的参与对于这些计划能否促使额外储蓄而不是简单地将现有的储蓄转移到他处而言至关重要。

各国可以采取政策来应对劳动力的预期减少。例如，如同意大利和西班牙的做法，将改革的重点立于弥合劳动力参与中的性别差距。这个做法可以释放大量潜力，因为当前全球仅有 50% 的女性参与劳动力市场，而男性则为 80%（Dabla-Norris 和 Kochhar，2019）。提供优质廉价的儿童看护服务也可以让更多的年轻妈妈进入劳动力市场。由于临近退休的老年人口的劳动参与率往往会下降，特别是考虑到公众寿命的延长，各国可以出台政策，鼓励年长工作者继续工作。各国政府可以重新考量支持提前退休的税收和福利情况，以便更轻松地挽留年长工作者。

总而言之，这些政策不仅能抑制国民储蓄的预期下降，还能提高养老金系统的可持续性，并确保人们在退休后可以过着体面的生活。FD

大卫·阿玛格罗贝里（DAVID AMAGLOBELI）是 IMF 财政事务部主任助理，维特尔·加斯帕（VITOR GASPAR）是该部主任，艾拉·大波拉·诺里斯（ERA DABLA-NORRIS）是 IMF 亚洲及太平洋部的主管。

参考文献：

- Amaglobeli, D., H. Chai, E. Dabla-Norris, K. Dyczk, M. Soto, and A. Tieman. 2019. "The Future of Saving: The Role of Pension System Design in an Aging World." IMF Staff Discussion Note 19/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dabla-Norris, E., and K. Kochhar. 2019. "Closing the Gender Gap." *Finance and Development* 56 (1).
- Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, S. Ansar, and J. Hess. 2018. "The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution." World Bank Report 126033, Washington, DC.
- Rudolph, H., and R. Rocha. 2009. "Enabling Conditions for Second Pillars of Pension Systems." World Bank Policy Research Working Paper WPS4890, Washington, DC.



青年一代 强势崛起

三位不到三十岁的青年年少有为，倾力打造自己的灿烂未来

在非洲大部分地区 and 亚洲、拉美及加勒比海部分地区，劳动适龄人口的增速已经超过社会其他人口群体。在印度，全国 13 亿人口中有一半年龄不到 27 岁，而且每个月都有 130 万青年达到劳动年龄。

庞大的年轻人口可以成为国家最宝贵的资产，他们为增加收入和减少贫困带来了机会——即所谓的人口红利。但是，他们也同样会带来严峻的挑战。未能为大量青年提供足够岗位的国家容易受到社会、政治和经济不稳定的影响。

在上述人口快速增长的国家中，很多国家的青年都面临着严峻的劳动力市场状况。IMF 的研究表明，在新兴市场和发展中经济体中，平均约 20% 的青年处于失学或失业状态。而那些在职青年通常从事的是兼职工作，不仅工资低，而且缺乏法律保障。

对此，我们能做什么呢？近几年，发展中国家的升学率都得到了大幅提升。目前的挑战是如何更好地实现教育与当今市场所需技能的匹配。

技术也给我们带来了希望。随着技术的发展，尽管某些工作可能会被取代，但是技术可以促进互联互通、增强创新潜能，并创造更适合青年的新工作。

政府可以采取更多举措，让青年更轻松地进入劳动力市场。现在全球各地的青年都面临就业困境。相较于年长的工作者，限制行业灵活性和机动性的政策（比如过于严格的就业保障法律或过高的最低工资）往往把青年置于更加不利的地位。

尽管如此，在下一代中，许多人都将年少有成。在接下来的篇幅中，我们将深入介绍三位青年，看看他们如何应对日常挑战，打造自己的人生，并不同程度地获得了成功。

27 岁的达拉·莎 (Dhara Shah) 是印度新德里某信息设计工作室的联合创始人。在印度，女性企业家都面临着严重的文化障碍。21 岁的阿布德尔·伊拉·萨菲 (Abdel Illah Safi) 是摩洛哥菲斯市一位极具抱负的表演艺术家。他曾涉足建筑业，担任过陶器销售员，为了获得一份体面的工作，自那之后他便进入了职业中心修学。26 岁的菲斯·艾维可 (Faith Aweko) 是乌干达的一名企业家。从坎帕拉的贫民区逃离之后，她成立了自己的公司，致力于利用塑料垃圾生产时尚手袋。

这三位青年不仅雄心勃勃，精于社交，还乐于接受变革。他们从不坐以待毙，也不会等待天上掉馅饼。下面就是他们的故事。



达拉·莎，印度

目前，在印度，只有 14% 的企业由女性经营。女性企业家当前面临的主要障碍是缺乏融资渠道，而文化偏见却又使这一状况雪上加霜。然而，尽管存在这些不利因素，一些女性却冲破定势思维的藩篱，在信息技术领域不断前进。

达拉·莎就是其中一员。虽然只有 27 岁，但她已是皮克公司的联合创始人和管理合伙人。该公司主要针对内容和数据设计、建立基于网络的界面。通常，她在一天之内会扮演多重角色，从学步儿童的母亲到一家致力于数据可视化和软件设计的初创企业的老板。

在从家庭到企业的不断转换中，莎有时会担心人们会认为她是一个不称职的母亲、一位未充分投入工作的企业家。印度对女性的期望就是经营家庭而非公司，特别是技术公司，莎如是说。

对此，莎深有体会。“自从当了母亲之后，我对未来的憧憬发生了变化，”她说道。“现在看看我身边的事情，再扪心自问，我会希

望自己的女儿重复我所经历痛苦吗？如果答案是否定的，那么我能做些什么来改变现状呢？”

作为全球杰出青年社区（由世界经济论坛支持的项目）的一员，莎认为，我们现在有必要停止对体育界和娱乐界公众人物的顶礼膜拜，转而要膜拜创造就业机会并真正带来实质变化的人物。

莎希望通过皮克公司从智囊团队和学术界获取数据、证据和研究成果，并将其对普通百姓公开。她认为在当今这个主流媒体缺乏公信力的时代，实现这个目标至关重要。

照片和报告由印度新德里的沙喜巴·裘达利（Sahiba Chawdhary）提供

1. 达拉·莎
2. 莎为手下一名年轻员工提供辅导
3. 莎快速走过尼赫鲁广场
4. 一天的开始：与女儿萨比一起练瑜伽







1

阿布德尔·伊拉·萨菲，摩洛哥

自三年前毕业之后，阿布德尔·伊拉·萨菲一直在寻找生命的意义。由于没有学历，他的选择非常有限。作为菲斯市土生土长的居民，萨菲曾尝试过多份工作——建筑工人、陶器销售，以及其他临时性工作。

在一位老师的建议下，他报名参加了穆雷阿里沙日夫学校的课程。该学校地处菲斯市中心，主要教授职业技能，特别侧重于表演艺术。该中心也教授技术技能，比如计算机编码、灯光与音效设计，以及表演和现代舞蹈。

萨菲立刻被该中心的表演艺术课程深深吸引。“我真的从表演艺术中找到了共鸣。”他说道。在该中心，他的导师拉什德·欧曼也给了他很大启发，这位导师也是摩洛哥年轻表演家中的领军人物。

萨菲有时也会想出国，就像他的四个失业兄弟一样。在摩洛哥，青年失业率高达25%。即将步入成年的人们会好奇，别处的草地是不是更绿，这也是可以理解的。

摩洛哥的教育系统经常被人诟病的一大原因是学校传授的技能与劳动力市场的需求不匹配。为了减少这种错配，该国日益依赖于拓展职业培训系统，正因如此，像阿布德尔常去上课的中心那样的机构在摩洛哥随处可见。在摩洛哥，接受职业培训的人员数量高于该地区其他国家的平均数，随着时间的推移，这将有助于促进就业。

对萨菲个人而言，职业培训确是他人生的救星。萨菲发现，相较于传统学校，职业中心提供的技能指导对个人未来的发展更有价值。“在这里，我既找到了激情，也找到了我的职业方向。”萨菲说道。

照片和报告由欧玛·沙娜飞（Omar Chennafi）提供

1. 萨菲在戏剧表演中担任主角
2. 萨菲兼职销售陶器
3. 周五，萨菲在中心享用库斯库斯
4. 萨菲正在学习编码



2



3





菲斯·艾维可, 乌干达

26岁的菲斯·艾维可在坎帕拉低洼的贫民区长大的，对抗泛滥的塑料垃圾是艾维可的家常便饭，这些塑料垃圾是被雨水冲到水渠和路边沟渠里的。这种体验让艾维可对污染深恶痛绝，也为她未来的职业规划奠定了基础。

2016年，读大三的艾维可从学校辍学之后，她急需一份工作养活自己。在乌干达，75%的人口年龄不到30岁，而且其中多数都是无业人口。在这个父权社会中，这种情况对女性尤其不利，因为女性找到持续就业机会的难度是男性的三倍。

艾维可不愿意成为失业大军中的一员。最终，她决定加入社会创新学院，该学院致力于帮助孤儿、难民，以及其他弱势青年创建社会企业。在这里，她找到了志同道合的朋友，他们也想解决乌干达的塑料垃圾问题。

在来自刚果民主共和国的难民美玛·瑞秋 (Mema Rachel)，和娜鹿伊玛·沙米木 (Naluyima Shamim) 的帮助下，艾维可成立

了名为“变革非洲”的塑料再生集团，致力于收集塑料垃圾，再将其加工成各种漂亮的手袋。他们主要从坎帕拉的垃圾填埋场和收集点直接收集塑料垃圾。工人们将塑料垃圾运送至主要收集点，在那里，塑料袋要经过分拣、清洁，再悬挂在晾衣绳上晒干。然后，这些塑料袋被运送至裁缝处，裁缝们将其热压成牢固的材料，这些材料可以做成五颜六色的手袋和背包。

人们说，劣材不成器、朽木不可雕。但是，艾维可却颠覆了大家的认识，变废为宝。FD

照片和报告由乌干达坎帕拉的詹巴·马丁 (Jumba Martin) 提供

1. 菲斯·艾维可
2. 哈丽雅特·雅迪曼歌将洗过的塑料袋悬挂晾干
3. 卡图可沼泽地，现已成为非法垃圾场
4. 销往中东、地中海和非洲的防水背包
5. 凯斯图·丹尼尔正在缝制手袋





4



5

专注于退休研究的行为经济学家

彼得·J.沃克采访现代养老金研究的
创始人奥利维亚·S.米切尔

随着美国总统大选竞争日趋激烈，著名养老金专家奥利维亚·S. 米切尔 (Olivia S. Mitchell) 对各位总统候选人发出了警告。

“部分美国总统竞选人提到要扩大社会保障福利，这一观点是非常具有误导性的。” 现年 66 岁的经济学家米切尔说道，她认为仅仅使现有的社保体系保持偿付能力，就需要大幅提高工资税或减少社会保障福利。

米切尔的研究表明，如果美国人延迟退休，提高金融素养，同时美国政府推出旨在鼓励储蓄、规划和更明智投资的经济刺激政策，美国人将更加富有。此前，她呼吁在美国全国范围内就福利改革展开对话，在社会保障福利资金耗尽之前对该项制度进行改革。她建议必须“延长工作年限，增加储蓄、降低期望”。

米切尔是现代养老金学术研究的创始人之一。迄今为止，她已发表了 250 多部 (篇) 著作和文章，为世界各地的政府提供咨询服务，并获得了 60 多个专业荣誉和奖项。

40 年前，当米切尔开始研究养老金这个课题时，这一研究领域还主要局限于精算分析 (针对风险进行数学和统计学计算)。她的整个职业生涯都致力于将经济考量因素，特别是行为经济学的考量因素纳入养老金的学术研究之中。在美国宾夕法尼亚大学沃顿商学院的办公室接受采访时，米切尔将养老金描述为一个“涵盖人口状况、人力资源、税收、金融、心理学和经济学等方方面面的微观世界”。

“奥利维亚在养老金专业知识方面的广度和深度令人叹服。” 沃顿商学院院长杰弗里·加雷特 (Geoffrey Garrett) 指出，“她的深入见解涵盖影响退休经济学的各个主题，包括私人 and 公共养老金的资金危机、雇主提供的养老金减少、人口结构的不断变化、家庭财务、财富积累以及对金融素养的需求。她的研究工作恰好反映了当前养老金的大幅变化，同时又触及了美国之外的问题。”

在 2006 至 2016 年期间，美国 65 岁及以上的人口数量从 3700 万人增至 4900 万人。到 2060 年，这一数字预计还将翻一番左右，达到 9000 万人。规模达到万亿美元的社会保险体系是美国退休金的主要来源。不过从 2020 年开始，退休金的总成本预计将超过其总收入。到 2035 年，美国社会保障体系的储备金预计将大幅减少，届时将只能支付计

划养老金的 1/4。类似的情况也将全球其他地方出现。米切尔的研究为政策制定者们提供了一张应对这一普遍危机的路线图。

早年生活

米切尔出生于美国内布拉斯加州林肯市，她的父亲在内布拉斯加大学教授农业经济学。她的父母相识于韩国，当时他们正在为美国政府工作，此后双双就读于美国哈佛大学经济学专业。当时，女性就读经济学的情况并不常见，她的母亲获准入学的条件是她必须用打字机打出导师的论文。

在米切尔的孩提时代，她的父亲就职于联合国粮农组织，曾先后被派驻巴西、智利、哥伦比亚、危地马拉、意大利、墨西哥、巴基斯坦和秘鲁。这段经历使米切尔对外国文化、语言、美食和旅游产生了终生热爱，在这段童年时期，她也深受经济学的影响。

“经济学贯穿了我的整个成长历程，”米切尔说，“在临近我家餐桌的墙上，挂着一个时钟，上面写着‘时间就是金钱’。如今，这个时钟放在了我的餐桌上。”她说她的父亲利用推理经济学的概念哄她给花园除草。“我五岁时，我们家有块菜地。父亲向我解释道，因为他的时间比我的时间更值钱，应该我去除草。这种推理非常符合逻辑，我决定必须提高我自身的时间价值。结果，我做到了！”

此后，她又追随父母的脚步，来到哈佛就读，并于 1974 年获得经济学学士学位。在这里，米切尔也像母亲一样必须面对一个由男性主导的环境。课堂上，一位年长的教授这样认可她的存在，他会和学生打招呼说：“早上好，我们唯一的女士和在座的诸位先生们！”

“起初，站在 99 位男生面前讲话，我感到非常畏惧。不过，我克服了这个困难。”她说。这段刻骨铭心、影响深远的经历，使得她在此后的职业生涯中尽力寻找对女性更为友善的工作环境。也正是因为这个原因，她在 1993 年决定加入沃顿商学院。从历史上看，沃顿商学院女性教职员工的比例相对较高。此外，她也积极参与“经济学领域女性地位委员会”的工作，担任导师和支持者的角色。

1978 年，25 岁的米切尔在威斯康辛大学完成了博士学位的学习，其博士论文是关于当地高失业

率对已婚女性参与劳动力市场的影响。她毕业后的第一份工作是在康奈尔大学执教，负责教授有关养老金课程。“我讲课所用的教材是您能想象到的那种最单调乏味的大部头。”米切尔回忆说。也就是在那个时候，米切尔认定，她可以“就这一主题写出更加有趣的内容，不仅可以探讨保险精算问题，还可以探讨经济学的问题”。此外，她的母亲曾提醒她说美国的养老金危机正在迫近，并鼓励她开展深入研究。

在康奈尔大学授课期间，米切尔在伊萨卡的公寓楼里和“邻家大男孩”吉恩·戴克斯(Gene Dykes)喜结连理。此后，吉恩成为了一名计算机专家。如今他已退休，尽管他是在60岁后才真正开始长跑训练，他却成为了70—74岁年龄组非官方马拉松世界纪录的保持者。

在米切尔获得康奈尔大学终身教职的那一周，她生下了大女儿(现在有两个女儿)。此后，她设立了“妈咪银行”，这是一个电子表单，负责记录孩子们帮助做家务后获得的零用钱和额外收入。“如果她们想买除学习以外的东西，就必须查看是否有足够的资金来支付费用。”米切尔说道。

在学术界，米切尔最早的成名作是与康奈尔大学著名经济学家加里·S·菲尔兹(Gary S. Fields)合著的《退休、养老金和社会保障》(Retirement, Pensions, and Social Security)，这是首部分析影响人们退休行为因素的著作。米切尔表示，自那以后，将养老金作为影响人们行为的经济机制的研究工作才真正开始。

“奥利维亚聪明、勤奋、自律、专注、善良、正直，”世界著名劳动经济学家菲尔兹说道，“显而易见，她注定会取得很高的成就。”

退休制度的现代化

此后，米切尔的研究拓展至养老金计划的设计，包括鼓励延迟退休的社会保障计划。目前，在领取社保福利金的人士中，逾40%是在62岁这个最低年龄开始领取的。不过，根据米切尔的计算，对那些再等8年，即等到70岁才够格领取最高福利金的人士而言，到那时，他们的月收入可增加75%。因此，尽早申请养老福利金通常并不能使人们的福利最大化。

米切尔发现，人们在很年轻的时候就开始领取养老福利金的原因与财务顾问对如何将这个年龄决定为退休年龄的解释或“筹划”有关。特别是，财务顾问们经常采用“收支平衡”法，不顾风险，含蓄地将这个决定视为对你寿命的赌注。因此，他们可能会告诉你，如果在62岁就早早地退休，你可以领到多少福利金。然后，他们会再告诉你，你必须至少再活14年，才能确保收回因为延迟几年退休而失去的福利金。这一分析结果可能表明，如果将领取养老福利金的年龄延迟至70岁，那么你必须活到84岁，才能达到收支平衡，开始获得净收益。

在听到这些条件时，人们开始担心他们是否真的能活那么长时间。遗憾的是，他们往往忽略了这样一个事实，即一半人口的实际寿命超过他们的预期寿命。因此，如果人们担心将来入不敷出，更为明智的做法就是延迟领取养老福利金，以避免在年老时捉襟见肘。在米切尔研究的启发下，美国社会保障管理局已不再使用收支平衡分析法，转而使用一个更为中立的处理方法，激励人们延迟领取养老福利金。

另一个鼓励人们延迟退休的方法是为延迟领取养老福利金提供一次性奖励。米切尔通过研究，确定了奖励金额，使其不会改变整个养老金计划的总成本，这对于背负债务的老年人来说很有吸引力。在相关的研究工作中，米切尔发现，如今的退休者更有可能负债，因为他们的抵押贷款更多、信用卡欠款更多、学生贷款和发薪日贷款增加。

对于那些在1980—2000年出生的“千禧一代”来说，退休可能还是遥不可及的事情。但米切尔认为，鉴于资本市场的回报较低，对于希望在65岁退休的“千禧一代”来说，必须将其薪资的40%存起来，而当前的平均水平仅为6%。当然，诸如学生贷款和高昂住房成本等各种费用会使40%的储蓄目标基本上成为镜花水月。因此，米切尔认为，应该考虑延长工作年限，重新确定退休的含义，将兼职工作纳入其中，并且接受终身学习。

金融素养是终身学习中一个至关重要的组成要素。大约10多年前，由于米切尔对退休行为领域的兴趣，加之整个社会从固定收益型退休计划转向固定缴款型退休计划，要求个人承担更大的责任，她开始研究人们对关键财务概念的了解情况。

米切尔与乔治·华盛顿大学的安娜玛丽亚·卢沙迪 (Annamaria Lusardi) 共同设计了三个问题, 供密歇根大学对美国 50 岁以上的人口开展健康与退休问题的长期研究。两位研究者惊讶地发现, 老年人的财务知识水平非常低。他们提出的“三大问题”全面但又简明, 已被广泛用于诸多其他的调查活动和 20 多个国家中, 调查结果反映出世界各地年轻人、老年人、女性和低收入群体金融素养水平低的现状 (见《金融与发展》网络版)。

随后的研究发现, 金融素养对于财务决策至关重要。那些具备良好金融素养的人更有可能为退休制定规划和进行储蓄, 并开展更好的投资, 而且他们承受的财务压力也相对更小。一项研究发现, 就企业中最熟悉财务的员工而言, 其退休计划的年收益率比一般员工高出 130 个基点, 即 1.3 个百分点。

米切尔和卢沙迪还分析了财务知识的广泛影响, 她们发现, 金融素养可以解释 30%—40% 的贫富悬殊问题。该项研究还有一个令人惊讶的发现, 即社会保障福利金实际上可能会阻碍人们对财务知识的积累, 从而导致财富不均。“我们向受访者提出了这样一个问题, 如果鉴于未来的预期资金缺口, 社会保障福利金削减 20%, 会怎样?” 米切尔说道。“我们发现, 这会增加低薪劳动者储蓄和投资于培养金融素养的动力, 反过来也有利于缩小财富差距。”她们的预测结果表明, 那些没有接受大学教育的人口的资产中位数将增长 32%, 而那些接受过大学教育的人口的资产中位数仅增长 19%。“这是一个出人意料的结果。”米切尔补充道。

米切尔的长期合作者卢沙迪表示:“能与这样一位作风严谨的学者合作, 是一种荣幸。我们的研究工作不仅揭示当前金融素养较低的现状, 还揭示出这种低水平的金融素养会产生多大的影响, 特别是对于那些处于弱势地位的群体而言。”

权力走廊

在整个职业生涯中, 米切尔向很多公共部门提供了大量有关养老金的专家支持。2001 年, 她曾为乔治·W. 布什 (George W. Bush) 政府提供服务, 供职于两党联立的“加强社会保障总统委员会”。该委员会提出的一个主要建议是, 允许个人将其社保缴款的一部分放入自愿的个人账户中。不过, 该提

议并未得到落实, 主要是因为政治力量的反对以及 2001 年资本市场崩溃的开始。尽管如此, 米切尔认为, 由于美国社保体系在未来十几年将面临资金不足问题, 该委员会的提议在今天仍有重大意义。

为确保更多的美国人在退休时拥有足够的养老金, 米切尔研究的另外一个方法是长寿收入年金。一项联邦措施规定 (已于 2019 年 12 月通过立法) 鼓励美国雇主将年金纳入职场养老金计划, 该年金至少从 85 岁才开始支付给员工。米切尔的研究表明, 如果人们只动用他们退休储备金的 10% 来购买长寿年金, 就可使其在 85 岁时的福祉水平提升 6%—14%。随着许多人步入老年, 医疗费用不断上涨, 米切尔认为, 这是确保人们在退休时有更多可以支配的资金的关键。

米切尔还密切关注其称之为第二故乡的国家, 尤其是智利。2019 年末发生在智利首都圣地亚哥街头的暴乱, 其最初的原因是抗议地铁票价上涨, 不过暴乱迅速演变为一场范围更广的运动, 涉及民众关注的多个问题。例如, 贫困人口养老金太少, 而私人养老基金经理的利润又过于丰厚, 民众对此表示愤怒。

5 年前, 米切尔曾就职于时任智利总统米歇尔·巴切莱特的养老金委员会, 并对改革智利养老金制度提出了建议。委员会各个委员提出了多种方法, 确保养老金计划涵盖更广泛的人群, 以及为支持贫困人口提供力度更大的“团结支柱”计划, 并且提高缴款比率等。如今, 智利政府正在采纳其中部分建议, 包括提高“团结福利金”, 降低私人养老金收取的费用和佣金等, 米切尔说道。

如今, 米切尔正在开展的研究包括: 老年债务的决定因素及其后果、养老金担保的影响, 以及替代性税制结构将对人们的工作、储蓄、投资、消费和退休方式带来何种改变。

鉴于她所拥有的专业知识, 她肯定已为自己制定了一个良好的退休计划。那么, 她自己的退休计划是什么样的呢? 米切尔说:“我对诸多老龄化风险的洞见, 让我得出一个结论: 除非身体状况实在糟糕透顶, 我永远不会退休!” **FD**

彼得·J. 沃克 (PETER J. WALKER) 是《金融与发展》的工作人员。

人口老龄化

到2050年，随着出生率的持续下降、人类寿命的延长，全球人口将发生改变

再过短短 30 年，世界将发生巨大变化。自 20 世纪 50 年代以来，全球人口从 25 亿升至 77 亿有余。不过，到 2050 年，人口预计仅将达到 97 亿。这是因为人口增长正在放缓，年增长率从约 1%—2% 降至 0.5%。皮尤研究中心对联合国《2019 年世界人口展望》(World Population Prospects 2019) 报告的分析指出，人口增长放缓的主要原因是出生率下降和人口老龄化。

报告发现，到 2050 年，全球妇女的平均生育率预计为 2.2，低于目前的 2.5。这个数值正在逼近 2.1 的人口置换率——即为保持人口规模所需达到的平均生育率。

同时，到 2050 年，全球人口平均年龄预计将达到 36 岁，高于当前的 31 岁。欧洲 2050 年的平均年龄预计将保持在最高水平，达到 47 岁。令人意外的是，尽管拉美和加勒比地区一直以人口年轻化著称，但是该地区的变化预计将最为显著，

其平均年龄将从当前的 31 岁升至 41 岁。

许多国家的人口将出现萎缩。对欧洲而言，这个挑战可能来得更早。到 2050 年，该地区的抚养比，即非劳动适龄人口数量 (65 岁以上) 与劳动适龄人口数量的比例，预计将达到 75%，超过任何其他地区。

相比之下，到 2050 年，亚洲、拉丁美洲和加勒比地区的抚养比预计最低，为 56%。但是，并非所有国家的人口都在萎缩或老龄化。到 2050 年，作为唯一一年人口增速预计将突破 1% 的地区，非洲的人口平均年龄将达到 25 岁，属全球最低。

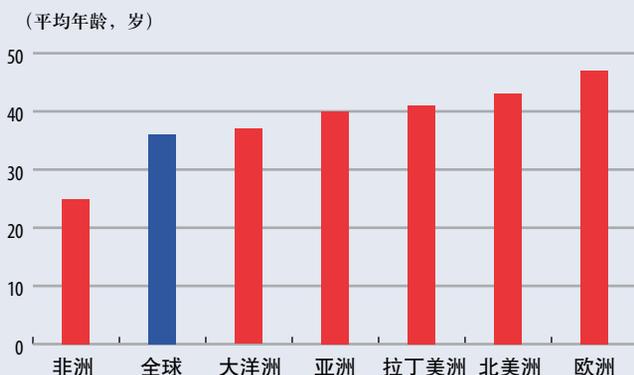
FD

本文由皮尤研究中心的尼尔·鲁伊斯 (NEIL RUIZ)、路易斯·诺-巴斯塔曼特 (LUIS NOE-BUSTAMANTE)，和 IMF 的纳蒂亚·萨博 (NADYA SABER) 撰写，参考资料为皮尤研究中心对联合国《2019 年世界人口展望》报告的分析。

随着全球人口的老齡化和出生率的持续下降…

最低和最高平均年龄

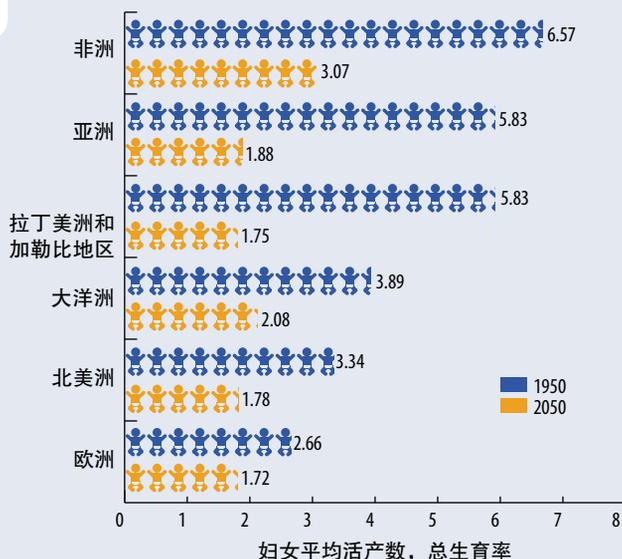
到2050年，全球人口平均年龄预计为36岁。欧洲预计将成为最年长的地区（47岁），而非洲则是最年轻的地区（25岁）。



全球生育率

2050年，全球生育率预计将会下降。

(妇女平均活产数，总生育率)



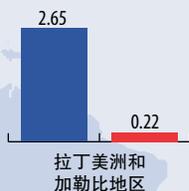
…许多国家的人口增长将放缓。

人口增长放缓

到2050年，欧洲人口预计将出现萎缩，而非洲的人口将强劲增长，增速为全球之最。

(人口年均变化率，%)

■ 1950-55
■ 2045-50

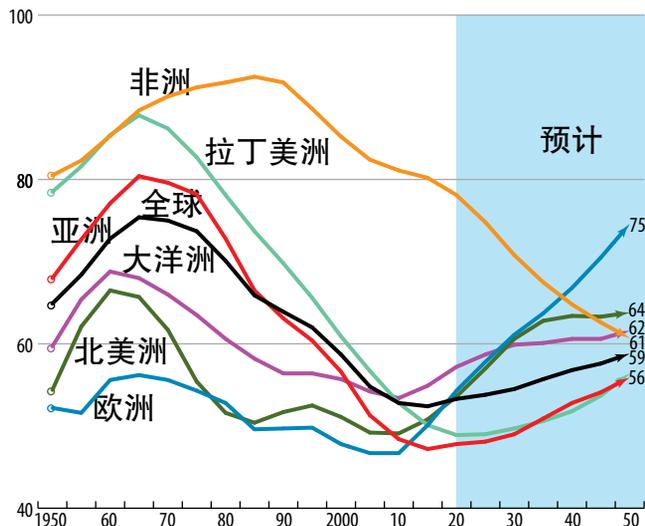


这样一来，未来世代中承担老龄化负担的从业人员数量将更少。

这都取决于

到2050年，欧洲的抚养比预计将达到75%，为全球最高。

(抚养比)



注：抚养比指的是在100个15—64岁的人群中，抚养14岁及以下人口以及赡养65岁及以上人口所占的比例。



照片：IMFEUGENE SALAZAR

重建索马里

索马里财政部长阿卜迪拉赫曼·杜阿莱·贝莱对国家经济发展充满希望

脆弱国家现如今面临的一大挑战就是留住本国最宝贵的资产：国民。近年来，已有 100 多万索马里人逃离祖国，许多人选择去邻国破败不堪的难民营，而非留在动荡不已、冲突四起的国内。但对阿卜迪拉赫曼·杜阿莱·贝莱而言，多年海外经历为他担任索马里财长这一要职打下了基础，而此前的 20 多年间，索马里几乎没有任何能够正常运转的公共机构。

贝莱毕业于威斯康星大学麦迪逊分校，获得了三个学位。他曾在非洲开发银行供职过很长一段时间，其后于 2014 年受召回到索马里，帮助国家重建。他起初担任索马里外交部长，后于 2017 年被任命为财政部长。当时，索马里历经数十年的毁灭性冲突，亟待重建，贝莱致力于恢复人民

对政府的信任，以获得重建所需的资源。

贝莱不仅是作为一名公职人员，还以艺术和作曲方面的才华而闻名。在接受《金融与发展》记者布鲁斯·爱德华兹的采访时，贝莱表示，在索马里动荡的历史上，文化表达一直是一种凝聚力，并在国家发展中发挥着重要作用。

《金融与发展》：您能给我们描述一下索马里重建之前的状况吗？

贝莱：索马里在 20 年间一直没有获得承认的政府。机构完全处于真空状态，法律和秩序全部瘫痪。人们寻根溯源，回归部落，部落长者负责管理各个小社区。如果没有公认的中央政府、学校或其他机构来约束这些小部落和小部落社区，人们就会突然感到自己不复存在。妇女和长者扮演着救世主的角色，缓解集体之间的紧张关系。但当我们看到整个国家逐渐式微，又瞬间清醒。随着同胞的不断离开，我们意识到国家不可能在真空中存在。

《金融与发展》：转折点出现在什么时候？

贝莱：转折点出现在 2012 年，当时第一届政府通过常态选举得以诞生，并获得了国际社会的承认。自那时起，我们一直勇攀高峰，不断向山顶前进。

《金融与发展》：不安全问题是个顽疾。

贝莱：安全一直都是问题。但是，对比现在和过去，我们就会发现，我们能够走到今天已属不易。

索马里仍然存在安全问题和恐怖分子。但总体来说，我们已经有了指导国民经济的规则。我们已经制定了共同的发展日程：一个国家，一个经济，一项预算。虽然目前还没有实现目标，但在国际社会的帮助下，我们很快就会实现。

《金融与发展》：在您诸多的重要工作中，哪些是最紧迫的？

贝莱：最紧迫的问题就是处理我们对国际社会

普通人根本想象不到一无所有是什么情形——失去了机构、失去了记录，甚至失去了治理历史。

的债务。近年来，索马里除了获得用于能力建设和人道主义援助的资金外，一直无法获得国际社会的财政资源。

《金融与发展》：索马里的债务规模有多大？为什么过去无法获得国际社会的财政资源？

贝莱：债务总额估计约为53亿美元。任何国家只要有负债，就不能获得国际金融机构的资源或其他优惠及援助。因此，索马里政府的战略很明确，就是竭尽所能地利用重债穷国计划来清偿债务。只要摆脱了债务，我们就能够获得IMF、世界银行、非洲开发银行和其他机构的援助资源。这些资源将用于重建国家，进而创造更多就业机会。索马里是个年轻的国家，年轻人占总人口的70%。但目前他们的工作岗位很少，因此，创造更多就业机会也是当务之急。

《金融与发展》：索马里很多年都没有正常运转的政府，您将如何重新赢得人民对政府机构的信任？

贝莱：在正常运转的国家工作的普通人根本想象不到一无所有是什么情形——失去了机构、失去了记录，甚至失去了治理历史。这简直难以想象。

但我们已经熬过来了。这实属不易。有些部长一度没有办公室，没有工作人员。但政府现在已经能正常运转了。我们已经在管理国家财政、税收、海关的所有法案上达成了一致。有些方面已经得到协调，在IMF和国际社会其他组织的帮助下，我们正致力于解决其他方面的问题。

《金融与发展》：目前全球出现了大规模的索马里移民潮。这个移民群体与索马里境内的集体有何联系？

贝莱：海外移民对索马里来说是件幸事。移民对我们的经济做出了重大贡献，他们给摩加迪沙

带来许多企业和技能，汇款自不必说。在我看来，在困难时期，80%-90%的索马里家庭能够得以维系，这都是海外移民群体的功劳。因此，移民对索马里有无可比拟的价值，这并不夸张。

《金融与发展》：您认为，5年后的索马里会是什么情形？

贝莱：如果按目前的发展轨迹持续下去，我们可以成为一个中等收入国家。这听起来有点夸大其词，但我了解索马里人民和他们的聪明才智及顽强不屈——你能想到的，他们都经历过。如果能经受住所有这些挑战，且能在明尼阿波利斯、伦敦、哥伦布和内罗毕等地建立起商场和企业，那么，就能在整个索马里做到。

未来5年，索马里政府必须实现自给自足。我们不应该再请求援助。在5年内，政府的预算资金必须由内部资源提供。但我们仍然需要外部投资，因为国家的基础设施已被完全摧毁。

《金融与发展》：您不仅是一位政府官员，还是杰出的艺术家和作曲家。您认为艺术和文化能在国家的发展中发挥作用吗？

贝莱：那是当然，即便我们失去一切，文化和文字仍将存在。人们借助诗歌和歌曲来表达一切，这是索马里的文化，而我只是其中一员。我不觉得自己是一个伟大的艺术家，只是当情绪达到一定程度时，我会用歌曲来表达。

我可以给你举一个例子，在非洲开发银行供职时，我常去非洲国家参加有许多非洲代表出席的会议，而索马里却没有代表参加。有椅子，有国旗，就是没有代表。这令我想起在我小的时候，索马里曾经多么强大。因此，我需要通过写歌来表达因此被唤起的情绪。

本采访稿因篇幅和明晰度有所删改。

负利率的运作机理

各国央行纷纷开始尝试推行负利率政策，以刺激本国经济

维克拉姆·哈卡萨、伊曼纽尔·科普



货币的存在已有一段历史。一直以来，使用他人的钱或存款都需要付费。这笔费用有多种叫法，古梵语里叫作“prayog”，现代英语里叫作“interest”。就法定利率而言，已知最早的官方叫法，来自公元前 2000 年左右的古巴比伦文献《埃什努纳法典》（Laws of Eshnunna）。

在人类历史上的大部分时间里，名义利率（即银行公布的贷款人支付的贷款利率）都是正值，也就是说大于零。但是，通货膨胀率超过存款或贷款的收益时则不然。当通货膨胀率为 3%、贷款利率为 2% 时，放款人的收益经过通货膨胀调整以后就成了负值。在这种情况下，我们就称

实际利率（名义利率减去通货膨胀率）是负值。

在现代，中央银行在借出短期资金以调节商业周期时，会以正名义利率收取费用。但近年来，越来越多的央行诉诸于低利率政策。欧洲央行以及丹麦、日本、瑞典和瑞士等国的央行已开始尝试推行负利率，基本上就是让民间银行为将多余的现金存放在中央银行进行付费，其目的是鼓励银行用这些资金放贷，以抵消 2008 年全球金融危机以来的持续性疲弱增长。很多人认为，世界已完全颠倒：储蓄者现在将亏损，而借贷者却能获得收益？然而事情并非这么简单。

简而言之，利息是指贷款或货币的使用费。它是借贷人同意向放款人支付的金额，是作为借贷人使用放款人的钱并承担相关风险的补偿。支撑利率的经济理论各不相同，有些指的是储蓄供给和投资需求之间的相互关系，有些则指的是货币供应和需求之间的平衡。根据这些理论，利率必须为正才能鼓励储蓄。而且，借贷期限越长，借款被占用时间延长带来的风险越大，放款人要求的利率就越高。因此，在正常情况下，利率是正值，且期限越长，利率必然越高。此外，要了解投资收益或贷款成本，就必须考虑通货膨胀因素，即货币贬值的速度。因此，通胀预期是长期利率的一大关键推动因素。

虽然金融市场上存在多种不同的利率，但一国央行设定的政策利率为该国经济的借贷成本提供了重要基准。央行根据经济周期的变化调整政

策利率，并通过调节多种不同（主要是短期的）利率来引导国民经济。较高的政策利率会刺激储蓄，而较低的政策利率则会刺激消费并降低商业投资成本。在制定政策利率的过程中，指导央行银行家的一个概念叫做中性利率，即与稳定通胀保持一致的长期利率。中性利率不会刺激或抑制经济增长。利率低于中性利率时，采用扩张性货币政策；利率高于中性利率时，采用紧缩性货币政策。

当前，人们普遍认为，许多国家的中性利率几十年来一直处于明显的下行趋势，而且很可能低于以前的设想。但下降背后的原因还没有得到很好的解释。有人认为，长期的人口趋势（尤其是发达经济体的老龄化社会）、生产率增长乏力、安全资产短缺等因素是主要原因。此外，发达经济体中持续的低通胀（多数时候远低于目标通胀率或长期平均水平）似乎降低了市场的长期通胀预期。种种因素相结合，为当前债券市场的异常提供了可能的解释：长期利率不仅已经下降，而且在许多国家都是负值。

再回到货币政策，在全球金融危机之后，各国央行大幅削减名义利率，许多国家甚至将名义利率削减至零或接近于零。我们称其为“零利率下限”。一些人认为这是利率的最低水平，不能再低。但不论利率正负，货币政策都会通过相同的机理影响一个经济体。其实，负利率还会刺激消费者和企业把钱用于消费或投资，而不是存在银行账户里，因为通胀会使存款缩水。总之，这些极低的利率可能在一定程度上帮助推行该政策的国家刺激经济活动，尽管其副作用和风险仍不明朗。

推行负利率的第一个担忧在于负利率可能会影响银行盈利能力。银行的一大关键职能是将储蓄用于高投资回报率的项目。银行从中赚取差价，即他们付给储户（存款人）的利息和他们收

取的贷款费之间的差额。当央行下调政策利率时，总贷款和长期利率往往会下降，息差总体来说也会缩小。当政策利率降至零以下时，银行可能不愿意通过对储户存款收费来将负利率转嫁给储户，因为它们担心储户会提走存款。如果银行不实行存款负利率政策，放贷收益将无法弥补持有存款的成本，从理论上来说，存贷息差可能成为负值，进而可能降低银行的盈利能力，破坏金融体系的稳定性。

推行存款负利率的第二个担忧在于负利率或将刺激储户将存款取出，转为现金持有。毕竟，现金的面值不可能降低（尽管有人提议把现金也一并取消，以便在必要时能深度推行负利率）。因此，人们一直担心负利率可能会达到一个拐点，一旦超过这个拐点，储户就会纷纷提取存款，并将现金存在银行体系以外。我们也不确定这种“有效利率下限”是多少。在某些情况下，低于这个下限可能会破坏金融体系的流动性和稳定性。

在实际操作中，银行可以收取其他费用来收回成本，而且利率尚未低到能让银行把负利率转嫁给小储户的程度（为了方便把钱存在银行，大储户能接受一定程度的负利率）。但是，只要有现金作为备选方案，人们对负利率政策下限的担忧就会持续存在。

总之，中性利率低意味着短期利率可能会更加频繁地突破零利率下限，并长期保持这种水平。届时，央行可能就更需要诉诸之前认为是非常规的政策，负利率政策便是其一。FD

维克拉姆·哈卡萨（Vikram Haksar）是IMF战略、政策和检查部助理主任，伊曼纽尔·科普（Emanuel Kopp）是该部的高级经济学家。

融资渠道： 女性为何不向前一步？

女性自行选择退出非洲信贷市场

哈南·莫西



图片由非洲开发银行提供

当我还是小女孩时，我从父母那儿接受到的教育就是要相信个人能力能超越社会偏见。父母还对我说，如果相信自己，我就能实现所有目标，并且，性别歧视也是可以克服的。当我成年后，我发现父母的建议非常明智。在非洲，不同性别在获得金融服务方面的差距是女企业家的自我认知造成的。这种认知让许多非洲女性只能处于金融行业的边缘，无法存款、借贷或积累资本。

在世界范围内，女性获得融资的比例少得可怜。世界银行的报告显示，尽管2017年总体取得了巨大进展，拥有银行账户的人数比2011年增加了12亿人，但女性和男性之间仍有9%的差距。在撒哈拉以南非洲地区，拥有银行账户的女性只占37%，而男性占48%，而且过去几年来，这一差距只增不减。北非的数据更糟糕，在成年人中，约2/3没有银行账户，在获取融资方面的男女差距为18%，为世界之最。

对非洲决策者而言，这些惊人的数字揭示了一些亟待解决的问题。什么因素加剧了非洲大陆在融资渠道方面的性别差距？尽管做出了种种努

力，为什么当前的差距反比十年前更甚？

经济学家的主流观点是高利率和担保要求等供给方面的限制是将女性排除在正规信贷市场之外的重要原因。通过高利率推行的信贷配给比例严重不均，这阻碍了女企业家申请贷款，而缺乏担保又让她们获得贷款的机会比男企业家更少（Morsy 和 Youssef, 2017）。即便她们可以贷款，她们面临的贷款条件也通常比男性更为严苛。

学者、政策制定者和从业人员过分强调信贷市场的供给方，这导致需求侧因素和其对女企业获得融资的影响受到极大忽视，这一点在非洲尤其甚。但女性的决策行为也是造成这种性别差距的关键因素。

在信贷市场，女企业家由于缺乏金融知识，避险情绪高，害怕失败等因素，导致连申请贷款都做不到。直觉上，人们会期望选择成为企业家的女性至少和男性企业家一样有竞争力。那么，她们为什么要自行选择退出信贷市场呢？

错误的认知

来自47个非洲国家信贷市场的最新证据表明，整个非洲（尤其是北非）的女企业家更有可能自行选择退出信贷市场，原因在于，她们低估了自己的信贷资格。因为他们认为自己的申请会被拒绝，所以她们没有申请贷款或信用额度。我们经研究发现，小微企业的女性经理比男性更有可能自行选择退出信贷市场。

除此之外，我们还观察到了三个令人吃惊的

现象，证明了我们的“需求侧”假设。第一，复杂的申请程序和不利贷款以及信贷条件并没有阻碍女企业家申请贷款。第二，没有证据表明女企业家的个人选择与她们公司的信贷资格有关。第三，即使没有歧视性贷款操作，女性仍会坚持这个自我选择，这说明她们的行为并不是单纯的对金融机构的歧视性操作的反应。

这些证据为非洲提供了减小男女性在融资渠道方面的差距的机会，而且有可能也适用于其他发展中地区。非洲决策者应该、能够而且必须进一步解决需求侧问题，如妇女和女孩的金融扫盲。在如今瞬息万变、纷繁复杂的信贷市场中，这一点不可或缺。

然而，即便是在肯尼亚这样一个金融体系健全、女性项目很多的国家，女性企业家要想获得一些资金，在需求侧方面仍面临着诸多挑战。总体而言，精通金融知识的企业家做出的财务决策更为明智，也更能客观地评估自己的信贷资格。因此，用恰当的金融知识和技能武装女性企业家，将有助于她们有效参与信贷市场。

在这方面，马来西亚的“女企业家融资计划”就是一个先驱模式，该模式旨在用知识和技能武装女性，加强她们在关键职能领域的战略性业务能力，包括财务管理、市场营销、领导力和技术。该计划帮助马来西亚缩小了借贷方面的性别差距。

金融行为差异

性别差距不仅体现在金融知识方面，还体现在金融行为方面。例如，比起男性，女性更有可能通过非正规渠道存款。因此，要想提高女性对金融服务的需求，一个方法便是针对惯用非正规金融体系的借款人需求，推出专门的金融产品。例如，推出以更少金额、更多动产作为担保的贷款，以及以牲畜和黄金等传统财富储存媒介作为担保的贷款。政府可以助力开发此类新产品，如出台必要的法律和监管框架。现在，约旦河西岸和加沙地带的一些地方银行已经向中小企业推出了以动产为担保的贷款，并面向女性提供了一系列创新产品，包括无担保

贷款、以黄金为担保的贷款。与此同时，政府还推行了金融扫盲计划、线上商业工具包及咨询服务，帮助小企业和女企业家管理和壮大企业。

我们的研究表明，需求侧因素是限制非洲女性企业家获得融资的主要原因，尤其是在北非。我们把男女企业家的才能和公司特征方面的差异作为变量进行了研究，并排除了信贷供应方面的歧视或制度障碍是造成女性自我选择的原因。因此，我们得出结论，男性和女性的行为存在差异。这些行为上的差异源于不同的风险、社会和竞争偏好。

非洲地区的男性和女性在融资渠道方面的差距或将严重影响社会和经济进步。如今，女性主导着非洲最重要的产业——农业。当女性农民无法获得金融服务时，她们投资于现代科技以提高生产率的能力就会受限。她们不能多样化经营农场，不能种植高价值作物，不能投资于牲畜等资产，也不能为提高后代的营养水平而进行相关投资。

女性还主导着撒哈拉以南非洲地区的时尚行业，她们的小企业与充满活力的棉纺织服装业息息相关，该行业每年的产值高达310亿美元，十分惊人。如果无法获得融资，女企业家和她们的企业将难以打入高端的时尚领域。

如果能获得更多的运营融资，许多非洲女企业家的企业将会蓬勃发展，为大家迈向更美好的未来铺平道路。FD

哈南·莫西（HANAN MORSY）是非洲开发银行集团宏观经济政策研究部主任。

本文取材于非洲开发银行第317号工作文件——《女性自行选择退出非洲信贷市场》（Women Self-Selection out of the Credit Market in Africa），作者为哈南·莫西、艾美拉·艾尚和安迪奈特·沃尔德迈克尔。

参考文献：

Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, S. Ansar, and J. Hess. 2018. *The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. Washington, DC: World Bank.

Morsy, H., and H. Youssef. 2017. "Access to Finance—Mind the Gender Gap." EBRD Working Paper 202, European Bank for Reconstruction and Development, London.



太阳照耀的地方

可再生能源（尤其是太阳能）是满足非洲用电需求的理想选择

格里高尔·施维尔霍夫、穆哈马杜·西

目前，撒哈拉以南非洲地区约有半数人口用不上电，而能用到电的居民支付的平均电费几乎是世界其他地区消费者的两倍。电力短缺给非洲大陆造成的损失每年可达国民生产总值（GDP）的2%—4%。

在可预见的未来，电力需求持续增长已是大势所趋。鉴于撒哈拉以南非洲地区的人口预计将从2018年的10亿增长到2050年的20多亿，用电需求预计将以每年3%的速度增长。这是在电力供应稳定增长、能效不断提高的基础上计算得到的结果。

依靠现有能源满足上述需求将对健康和环境造成严重后果。目前非洲的能源结构主要基于燃煤、石油和传统生物质燃料（木材、木炭、干粪燃料）。这不仅体现了该大陆拥有的能源资源，而且

还反映了曾经使用的技术。尽管这种能源结构相对便宜，但仍不足以满足当前的需求，也未能解决对环境造成的负面影响。因此，改变非洲大陆的能源结构势在必行，如果非洲各国的政府想为公民创造健康的环境，并实现2015年《巴黎协定》（Paris Agreement）设定的温室气体限排目标，则更需如此。

形成合理的能源结构

幸运的是，受益于技术的日新月异，非洲不用重蹈发达经济体的覆辙，在处于非洲目前的发展阶段时，发达经济体曾依赖大量的化石燃料。非洲可以选择设计一种以可再生能源为主的能源结构，这



样既能助力强劲增长，又能支持较低排放。而且，投资可再生能源在确保生态可持续发展的同时，还可以创造新的就业机会（IMF 2019）。

合理的能源结构既能促进非洲快速发展，又能让非洲实现 2015 年《巴黎协定》所规定的排放水平。在《巴黎协定》中，各国政府承诺将全球变暖的幅度控制在比工业化前水平高 2°C 以内。图 1 就是根据基于各种技术形成的能源结构而做出的这样一种预测。

该图以 2013 年的预测为基础，建议人们使用现代生物质，种植高能量植物，利用作物残茬生产合成燃料，使用碳捕获与封存技术（CCS），即将二氧化碳排放封存在地下。其他研究人员也都基于这些技术提出了不同的能源结构方案（Schwerhoff 和 Sy, 2019）。然而，这些技术也会带来风险。生物质的生产会与粮食种植和自然保护形成竞争。碳捕获与封存技术尚未进行工业规

模测试。这两种技术都可能遭到当地居民的抵制。若要避免对不可持续技术的严重依赖，非洲必须向经济和环境友好型能源结构转型。这将需要在应对可再生能源装机容量带来的财政挑战的同时抓住价格下跌和技术进步带来的机遇。

成本不断下降

可再生能源的价格在过去几年里大幅下跌，尤其是太阳能的价格。国际可再生能源机构的数据显示，太阳能发电的成本在 2010—2018 年下降了 77%（见图 2）。虽然生物质能、地热能和水力发电的成本最低，但其潜力也相对有限。

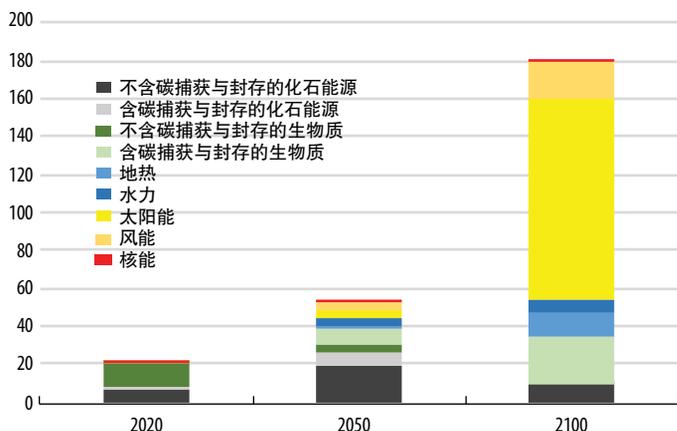
如图 1 所示，地热能和水力发电的产值可能是目前发电量的几倍。然而，能源需求却远超这个发电量。尽管地热能的能效可以达到很高水平（如肯尼亚），却只能在部分地区得到利用。水力

图1

向可再生能源转型

非洲目前的能源结构几乎完全依赖于燃烧化石燃料和生物质，这种能源结构可以向可再生能源转型。

(一次能耗，艾焦耳/年)



资料来源：作者利用LIMITS数据库计算所得结果。

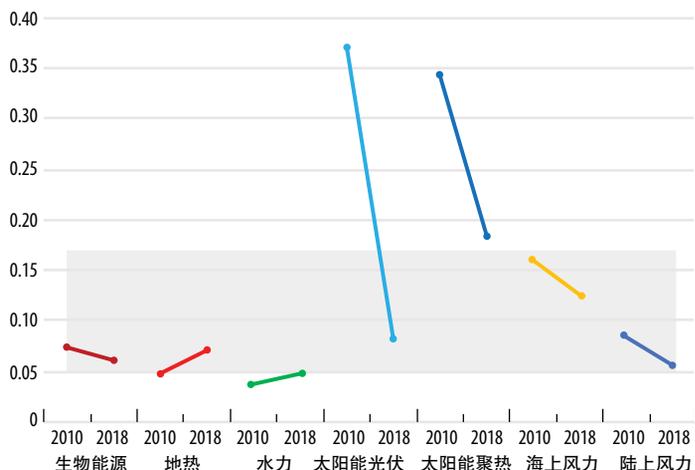
注：“化石能源”包括煤、石油和天然气所产生的能源。CCS代表碳捕获与封存。

图2

成本不断下降

2010至2018年，使用可再生能源发电的成本大幅下降，目前与化石燃料发电的价格范围相当（每千瓦时0.05到0.17美元）。

(2018年，美元/千瓦时)



资料来源：国际可再生能源机构，可再生成本数据库（2019）。

注：国际可再生能源机构的数据显示，2010—2017年，二十国集团的化石燃料发电价格估计介于每千瓦时0.05—0.17美元。我们假设2018年化石燃料发电的价格范围同上。

发电则需要谨慎平衡环境、社会和经济目标，而且开发出水电的全部技术潜力是不可能的，因为大片地区会因此被淹没，从而给当地的生态系统带来威胁，还往往会导致当地人口的迁移。当前，非洲南部地区持续的干旱给水力发电造成障碍，而在赞比亚和津巴布韦，由于大坝水位处于危险低位，相关能源的发电也遭到严重限制。与此相反，在西非、刚果民主共和国和埃塞俄比亚，大型水电项目却已经投入或正准备投入运营。

更有希望助力大幅扩大可再生能源发电的是太阳能和风能，二者目前的价格范围与化石燃料相当。此外，非洲的太阳能条件非常优越，这里不仅日照充足，而且比其他地区稳定得多。实际上，非洲的可再生能源投资正在不断增加。南非、乌干达和赞比亚已举行过可再生能源拍卖，不仅价格颇具竞争力，而且还吸引了私人投资者。南非已有几家太阳能发电厂，发电容量逾100兆瓦。肯尼亚的图尔卡纳湖风力发电项目也是一个成功案例。

尽管许多国家都有成功案例，但从整个非洲来看，太阳能和风能的发电量仅占该大陆2018年发电量的3%，而在世界其他地区，太阳能和风能的发电量占比达到7%。非洲的电力供应仍然主要依赖化石燃料，其次是水力发电，二者占比分别为79%和16%。

可再生能源的症结在于供应不稳定，这对依赖可再生能源发电构成了挑战。在稳定电力供应方面取得的技术进步，有望促进可再生能源成为能源供应的主角。相关的技术进步包括在用电高峰期使用水电进行缓冲，通过互联网调集不同地区的电力，调整电力供需关系，使用液流电池和电解氢储存能源。目前，不稳定的可再生能源在总能源生产中占比很低，因此不稳定还不是主要的顾虑。但是，随着这一占比的增加，可以逐步引入这些能源。更新后的图1显示，在这些技术的加持下，到2050年，非洲有望在不放缓发

展的前提下实现完全依靠可再生能源发电。

克服金融挑战

然而，目前最大的挑战是融资。化石燃料发电厂的修建成本较低，但运营成本较高，而且需要持续购买燃料。相比之下，可再生能源的运营成本较低，但安装成本较高，必须预付资金。因此，为非洲发展打造优质能源基础需要运用综合性的融资手段 (Schwerhoff 和 Sy, 2017)。如果非洲希望采取新型的低碳方式进行发展，非洲各国必须动员公共、私人以及多边和双边捐助的资金，为可再生能源项目筹集所需资金。

在公共融资方面，非洲各国政府可以通过减少因化石燃料补贴造成的低效情况来大幅增收，这些补贴主要针对煤炭和石油。当前，化石燃料补贴估计占撒哈拉以南非洲地区 GDP 的 5.6% (Coady 等人, 2019)。逐步取消补贴可以为可再生能源项目筹措资金，但同时也要保护弱势群体。此外，非洲各国的政府还可以调动更多国内资源来支付可再生能源所需的初始资金。例如，2017年，撒哈拉以南非洲国家的税收占 GDP 的比例平均约为 14%，这些国家有充足的空间提高税收收入。征收碳税可以增加税收收入，同时减少化石燃料的二氧化碳排放 (IMF 2019)。

在私人投资方面，非洲各国必须大力吸引私人投资流入可再生能源行业。调查发现，与治理相关的风险，比如复杂的官僚主义和多变的监管，是目前阻碍私人投资非洲地区可再生能源项目的最大威胁。要想吸引私人投资，必须提高治理能力，降低政治风险。此外，通过金融业改革推动初级绿色债券市场的发展，向公共部门转移部分风险来降低金融风险，也有助于吸引私人投资。

在国际层面，多边金融机构在促进长期融资以支持对减缓气候变化的投资方面发挥着重要作用。这些机构不仅能找到替代资金来源，还能为

有效利用气候融资提供针对性建议。

可再生能源的症结在于供应不稳定，这对依赖可再生能源发电构成了挑战。

2015 年《巴黎协定》的缔约基础是发达经济体承诺到 2025 年，每年动员全球 GDP 的 0.12% 的当量来满足发展中经济体的需求。履行上述资金承诺有利于为非洲向低碳能源经济转型铺平道路 (非洲大陆对全球变暖的“贡献”最低)。2018 年，在与全球能源相关的二氧化碳排放中，只有 4% 来自非洲 (IEA 2019)，但非洲却是气候变化的最大受害者。在这两种情况交织之下，国际社会为非洲大陆提供更多支持实属合情合理。FD

格里高尔·施维尔霍夫 (Gregor Schwerhoff) 是世界银行宏观经济、贸易与投资部的经济学家，穆哈马杜·西 (Mouhamadou Sy) 是 IMF 财政事务部的经济学家。

参考文献：

Coady, D., I. Parry, Nghia-N.-P., and B. Shang. 2019. "Global Fossil Fuel Subsidies Remain Large: An Update Based on Country-Level Estimates." IMF Working Paper 19/89, International Monetary Fund, Washington, DC.

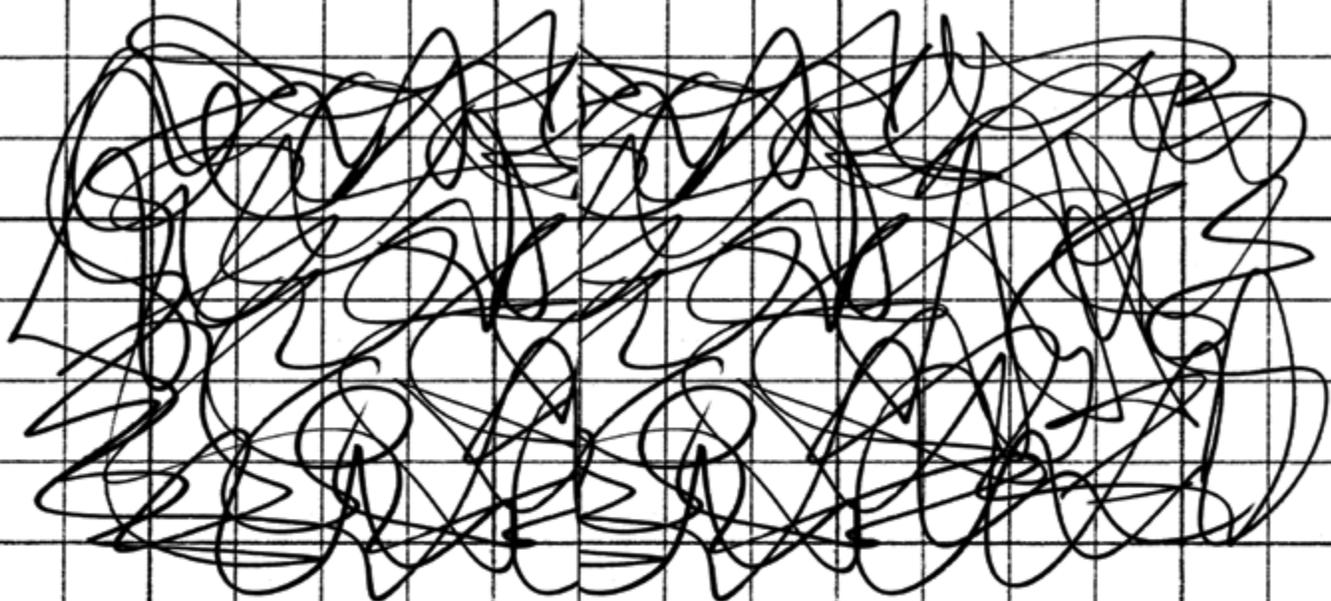
International Energy Agency (IEA). 2019. *Africa Energy Outlook 2019*. Paris.

International Monetary Fund (IMF). 2019. *Fiscal Monitor: How to Mitigate Climate Change*. Washington, DC, October.

International Renewable Energy Agency (IRENA). 2019. *Renewable Power Generation Costs in 2018*. Abu Dhabi.

Schwerhoff, G. and M. Sy. 2017. "Financing Renewable Energy in Africa—Key Challenge of the Sustainable Development Goals." *Renewable and Sustainable Energy Reviews* 75 (August): 393–401.

———. 2019. "Developing Africa's Energy Mix." *Climate Policy* 19 (1): 108–24.



不确定性： 60年 的历史演变

我们新编制的指数为理解不确定性
这一模糊概念提供新洞见

海茨·阿希尔、
尼古拉斯·布鲁姆、
大卫·福尔切里

“如果一定要我在新十年伊始确立一个主题，
那就是不确定性与日俱增。”

克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃，IMF 总裁，
彼得森国际经济研究所，2020年1月17日

众所周知，不确定性会降低企业招聘和投资的意愿，也会削弱消费者的消费意愿。但不确定性是个模糊的概念，因为其反映了消费者、管理人员和决策者对未来事件不确定的看法（可能会发生，也可能不会发生）。它还是一个非常宽泛的概念，涉及GDP增长等宏观现象，也涉及企业增长率等微观现象，还有选举、战争和气候变化等其他事件。

回顾过去 60 年，只有少数几个时期的不确定性水平与过去 10 年相仿。

鉴于上述这些挑战，也难怪研究人员曾用各种方法来衡量不确定性。其中一种方法是根据主要经济和金融变量的波动性 (Leahy 和 Whited, 1996; Bloom, 2009; Ludvigson, Ma 和 Ng, 即将出版) 来衡量。还有一种方法是通过旧报纸进行文本挖掘来衡量，如贝克、布鲁姆和戴维斯 2016 年编制的经济政策不确定性指数。但这些方法都有一个很大的局限：研究对象通常局限于发达经济体，而且其中许多国家只有 20 世纪 90 年代初期以来的数据。

衡量不确定性的新指数

为了突破这一局限，我们编制了一个新的不确定性指数——世界不确定性指数 (WUI)，以季度为单位。该指数覆盖 143 个国家，这些国家的人口都超过 200 万。这个指数还能追溯历史，提供过去 60 年以来的数据。该指数对所有国家使用统一的数据来源，便于我们横向比较各国的不确定性水平。该指数能够衡量与经济和政治事件相关的不确定性，兼顾近期 (例如，英国公投脱欧所造成的不确定性) 和长期 (例如，国际军队即将撤出阿富汗或朝韩紧张局势所造成的不确定性)。

这一指数通过对经济学人智库 (EIU) 的国家报告进行文本挖掘编制而成，经济学人智库是一家经济分析智囊公司，按季度发布国家报告，这些报告涵盖每个国家的经济、政策和政治。编制指数过程中，我们遵循了三个步骤。首先，利用经济学人智库数据，按季度编制了从 20 世纪 50 年代中期至今的 143 个国家的国家报告。其次，我们统计了这些报告中“不确定性” (及其变体) 出现的次数。最后，根据每份报告的总字数，对“不确定性”出现的总次数进行了统一计算。

为了解决该指数在准确性、可靠性和一致性方面可能存在的问题，我们通过多种方式对其进行评估。首先，审视了全球不确定性激增时期的相关叙述。其次，我们发现该指数与经济政策不确定性提高、股市波动增强、风险提高、GDP 增速放缓有关，而且在临近选举时，这个指数往往会上升。

重要发现

这个新指数让我们第一次有机会审视全球不确定性的历史演变，由此发现了一些饶有趣味的典型事实：

第一，自 2012 年以来，全球不确定性显著提高。2019 年第四季度的最新数据显示，总指数 (即 143 个国家的 GDP 加权平均值) 在 2019 年第三季度下跌之后，目前处于历史最高水平。

纵观历史，全球近期的不确定性水平并不正常。回顾过去 60 年，只有少数几个时期的不确定性水平与过去 10 年相仿。其他几个重要的历史时期包括美国总统约翰·肯尼迪 (John F. Kennedy) 遇刺、越南战争、20 世纪 60 年代末的黄金危机和 70 年代的石油危机。

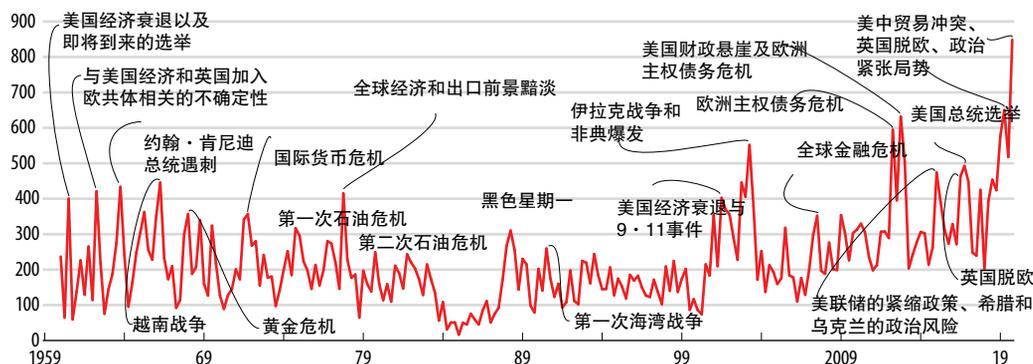
然而，在这些全球重大历史时期，并非所有国家的不确定性都达到了历史高位。这些时期在很大程度上反映的是全球性因素在推动全球不确定性方面发挥了日益重要的作用。例如，中国目前的不确定性明显低于 20 世纪 60 年代末“文化大革命”时期的水平，当时中国与世界其他地区的联系并不紧密。

第二，与新兴市场和低收入经济体相比，不确定性激增的现象在发达经济体内的步调更为一致。我们分析发现，新兴市场和低收入经济体的

不确定性时期

全球不确定性水平已达到历史新高。

(世界不确定性指数：1959年第一季度至2019年第四季度的GDP加权平均值)



资料来源：海茨·阿希尔，尼古拉斯·布鲁姆，大卫·福尔切里（2018），世界不确定性指数（WUI），印刷版。

注：世界不确定性指数主要基于经济学家智库国家报告中“不确定性”（及其变体）出现的次数计算得出。接着，根据每份报告的总字数进行统一化，再乘以1000进行再次调整。该指数的数额越高意味着不确定性越高，反之亦然。若想了解按国家和地区划分的总数据及分类数据，请访问www.worlduncertaintyindex.com。

不确定性大多与全球平均水平持平。这是因为每个国家受到的冲击并不同步，经过平均值计算，他们面临的不确定性就与全球平均水平相差无几。相反，发达经济体的不确定性急剧上升，因为它们的步调更加一致。在发达经济体内部，欧元区国家不确定性的变化更为同步。此外，我们还发现，国家之间的贸易和金融联系越紧密，不确定性的同步程度越高。

第三，低收入经济体的不确定性平均水平高于新兴市场和发达经济体。原因可能在于，发展中国家似乎会面临更多的国内政治冲击，如政变、革命、战争等；他们更容易受到流行病及洪水等自然灾害的影响；他们的经济也更加容易波动，因为这些国家易受到外部冲击，而他们应对冲击的能力也更有限。

第四，不确定性与民主之间存在倒U形关系。在国家从专制、无政府主义走向民主的过程中，不确定性会逐渐增加。而在国家从较低程度的民主走向完全民主的过程中，不确定性会逐步下降。

第五，不确定性指数的上升预示着产出将会大幅下降，这对体制较为薄弱的国家将产生更大的影响。

研究用途

我们编制的这个指数对研究人员具有十分重要的价值。例如，该指数的增长预示着产出的下降，这一事实说明，在常用指数（如许多国家使用的季度GDP）失效的时候，该指数可以用作衡量经济活动的替代指标。该指数还可以用来研究一些政策问题，如各国不确定性水平的差异对外国直接投资等重要宏观经济结果的影响。同样，该指数还可以用来审视不确定性的各项驱动因素，以及在不确定性时期推行的政策对经济的影响。^[FD]

海茨·阿希尔（HITES AHIR）是IMF研究部的高级研究员，尼古拉斯·布鲁姆（NICHOLAS BLOOM）是斯坦福大学经济学教授，大卫·福尔切里（DAVIDE FURCERI）是IMF亚太部副处长。

参考文献：

Ahir, H., N. Bloom, and D. Furceri. 2018. "World Uncertainty Index," Unpublished.

Baker, S. R., N. Bloom, and S. J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–1636.

Bloom, N. 2009. "The Impact of Uncertainty Shocks." *Econometrica* 77(3): 623–85.

Leahy, J., and T. Whited. 1996. "The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts." *Journal of Money, Credit and Banking* 28 (1): 64–83.

Ludvigson, S. C., S. Ma, and S. Ng. Forthcoming. "Uncertainty and Business Cycles: Exogenous Impulse or Endogenous Response?" *American Economic Journal: Macroeconomics*, forthcoming.

以事实为依据

本书作者阿比吉特·班纳吉 (Abhijit V. Banerjee) 和埃斯特·迪弗洛 (Esther Dufo) 都是 2019 年诺贝尔经济学奖得主。他们在本书开篇指出, 人们的核心观念“成为优于收入、所在人口群体、居住地等因素的政策观点预测依据”。主观观念逐渐超越更为客观的预测依据, 反映出了日益严重的两极分化。例如, 在美国, “1960 年, 大约 5% 的共和党人和民主党人表示, 如果他们的后代与其他政党的人结婚, 他们会感到气愤。2010 年, 近 50% 的共和党人和逾 30% 的民主党人持有相同观点”。

在本书中, 两位作者从经济学家相对确定的观点出发, 寻找当今时代重大争论的共同点, 比如关于移民、贸易、经济增长、气候和社会政策的争论。他们用质朴的文风证明, 严谨的经济思维, 辅之以细致的实证工作, 可以影响形形色色的政策问题。这两位作者之前曾倡导在实证发展经济学中应用随机对照试验, 并因此声名大噪, 他们在本书中也使用随机对照试验方法来解释许多没有事实支持的争论, 或者解释其事实支持具有误导性的争论。在整本书中, 他们研究了许多群体, 这些群体的唯一区别就是所处的外源性事件背景或者政策不同, 除此之外境遇相仿。其中一个案例是新西兰的签证抽签, 申请人均来自太平洋岛国汤加, 研究结果显示, 中签的人在获得签证后的一年内收入增加了两倍, 由此支持了工资差异“完全是由于所处地点不同而造成的”这一结论。

本书中在许多场景中都进行了随机对照试验讨论。关于贸易一章从基本理论入手, 介绍了李嘉图 (Ricardo) 的比较优势理论以及斯托尔帕-萨缪尔森 (Stolper-Samuelson) 关于贸易对要素收入的影响的定理。关于增长一章将我们从索洛 (Solow model) 模型的收益递减理论带至罗默的创新溢出效应 (spillover effects) 理论, 后者可以克服整个经济中收益递减的问题。贸易方面, 只



阿比吉特·班纳吉、
埃斯特·迪弗洛

《艰难时期的优良经济学》

阿歇特出版社, 纽约州纽约市,
2019 年, 403 页, 25.98 美元

要认识到资本和劳动力的再分配都没有通常所想的那么简单, 预期收益就会降低。增长方面, 作者得出的结论是, “尽管几代经济学家尽了最大努力去探索, 但经济持续增长的深层机制仍然难以捉摸”, 并建议利用随机对照试验的成果, 关注减贫问题。

关于气候的一章则认为气候变暖将对赤道附近的贫穷国家带来巨大损失, 但他们一反常理, 提出“如果全球变暖 1—2℃, 北达科他州的居民大多会感到十分高兴”, 当然这是在忽略极端天气事件等其他气候变化影响的情况下。

主观观念逐渐超越更为客观的预测依据。

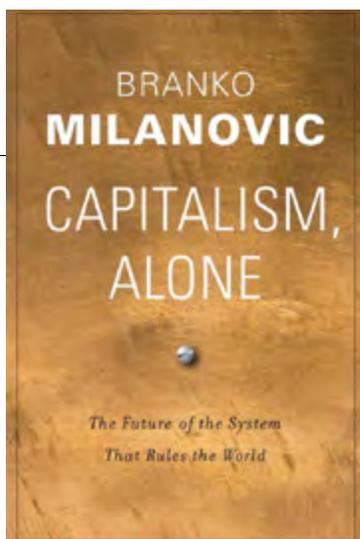
本书既仰望星空, 又脚踏实地。作者对于人们视作理所当然的观点进行了批判性研究, 他们希望藉此减少两极分化, 并有利于在确凿证据和严谨分析的基础上设计出更好的各项政策。FD

凯莫尔·德尔维什 (KEMAL DERVIŞ) 是布鲁金斯学会全球经济与发展项目高级研究员。

历史的终结？

《资本主义制度的未来》一书对资本主义现状和未来的审视既深刻透彻，又颇具争议。本书对近期多部审视资本主义经济制度所面临的挑战的著作进行了补充，该书数据丰富、思维缜密，具有重要价值。

以资本主义主导为前提，本书回顾了实现达尔文主义胜利之前的历史变迁。这是史上第一次出现一种经济制度在全球范围占主导地位。“资本主义作为组织生产和分配的最佳方式或者说是唯一方式，占据主导地位是必然的。”



布兰科·米拉诺维奇
《资本主义制度的未来》

哈佛大学出版社贝尔纳普分社，
马萨诸塞州坎布里奇，2019年，
304页，29.95美元

但这并不会带来“历史的终结”。自由资本主义的胜利并没有实现 20 世纪 90 年代令许多人沉迷的愿景。布兰科·米拉诺维奇 (Branko Milanovic) 研究了掣肘资本主义发展的内在束缚：经济体中收入和财富不平等现象加剧，代际流动性降低，经济和社会日益分化，以及财富对政治的影响与日俱增，导致经济和政治权力集中在精

英手中，民主政体式微。技术的突飞猛进或将加深这些束缚，这从西方资本主义民主国家日益高涨的民变中可见一斑。

资本主义本身或许不会再有竞争对手了；现在的竞争是不同类型的资本主义之间的竞争，即西方的“自由精英资本主义” (liberal meritocratic capitalism) 和“政治资本主义” (political capitalism) 之间的竞争。

未来将何去何从？米拉诺维奇在书中表示，虽然资本主义不会被取代（至少在可预见的未来），但可以加以完善。他简述了几个需要改革的领域，以解决自由资本主义的经济和政治失灵。改革包括实施税收优惠来提高中产阶级在金融资本中的参与度、对富人增加征税、提高遗产税，从而分散资本和财富所有权。他还提倡大幅增加公共投资，以拓宽接受优质教育的渠道，促进机会平等。还有一项必要的改革是要严格限制专门用于政治运动的公共资金，以削弱富人操控政治进程的能力。

上述重大改革面临着巨大风险，因为在当前体制下，富有的精英阶层拥有强大的政治影响力，必然会抵制变革。如果没有有效的国际协调，在全球化的资本市场中提高资本税和财富税可能举步维艰。如果不加以改革，自由资本主义可能进一步沦为富豪统治，而且，随着对民选政府的不满情绪加剧，技术治国结构会给民主结构蒙上阴影。另一方面，随着经济走向成熟，经济增长必然会放缓，政治资本主义将面临生死存亡风险。

因此，人类的社会经济制度的演化可能尚未到达终点。历史的车轮仍在继续前行。FD

齐亚·库瑞什 (ZIA QURESHI) 是布鲁金斯学会全球经济与发展项目的客座研究员。

叙事时代

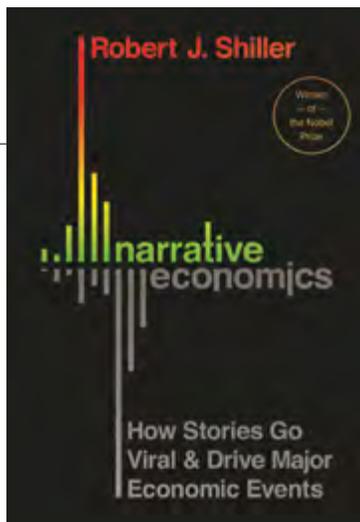
“事实不受感觉左右”。作为社交媒体上的热门说法，这句话常被对历史几乎一窍不通的人士所引用，实在颇为讽刺。通过《叙事经济学故事如何传播并推动重大经济事件》一书，罗伯特·希勒 (Robert Shiller) 试图让我们相信一个相反的道理——经济事实恰恰是由感觉所推动，而这些感觉则由其笔下描述的经济叙事所推动——经济叙事指的是那些颇具感染力的故事，这些故事可能会改变人们对经济事件的决策方式。

近期出版的大量经济学文献都对认知与结果的相互推动关系进行了研究。

但希勒却认为，从范围和深度来看，叙事的力量实际上超过当代经济学所愿意接受的水平。如果不了解经济事件背后的叙事，我们就无法理解诸如大萧条 (或 20 世纪 80 年代的个税减免) 等事件，也无法对未来的经济事件进行预测。希勒的论文在一定程度上可视为对近年诺奖得主公开反驳。这些“随机试验学派人士”辩称 (过度简化毫无疑问会破坏公平)，科学可以省去不必要的“叙事”，并以简化的方式明确识别特定政策干预措施所产生的因果影响，对预期或信念的影响则无须加以考虑。

从范围和深度来看，叙事的力量实际上超过当代经济学所愿意接受的水平。

但是 (而且是笔者强烈认为的是)，正是希勒对待因果关系的方法使他犯了一个错误。他对大萧条时期的勤俭风气及其这种风气如何引发蓝色牛仔褲和拼图游戏的流行的相关描述饶有趣味。但是，他所宣称的“这种现象的风靡……恰恰说明了大萧条的时间之久、影响之大”这个论断却多少有些牵强。类似的事例在本书中比比皆是。无论是亚瑟·拉弗的餐巾纸，还是罗纳德·里根



罗伯特·希勒

《叙事经济学：故事如何传播并推动重大经济事件》

普林斯顿大学出版社，新泽西州普林斯顿，2019年，377页，27.95美元

的笑话 (更不用说阿斯特丽德·林格伦的小故事)，他们都“触及到了当时民众对减税的强烈要求”；而乔治·沃克·布什在“9·11”事件之后的叙事则结束了 2001 年的经济衰退。

但是，我们为什么相信，这些故事导致了相关的经济事件，而不是受这些事件所驱动？或者，也可能这些故事仅仅能够生动而有效地说明这些经济事件？本书中很少涉及实证研究，也没有提供最新出版的与政治不稳定等事件相关的文献。

相反，希勒认为，一个特定的叙事可以决定人们是否做出经济决策并可左右人们做出经济决策的方式，希勒对叙事重要性的观点本身似乎就是基于他的上述信念。“最终，由于未获得充分的信息，大批人士做出了导致经济波动的决策……而且，他们的决策推动了整体的经济活动。由此可见，肯定是具有吸引力的叙事推动了这些决策。”

“肯定”是一个论断，而非分析。不足为奇的是，由于缺乏分析，本书几乎未能制定出一个令人信服的研究议程。希勒呼吁经济学家借鉴其他学科，不仅是流行病学，也包括定性的社会研究。他的呼吁备受欢迎。然而，笔者认为，将希勒的论文转变为可验证的假设并非易事，特别是如希勒本人所期待的，使其成为预测和规避经济下滑或经济危机的机制，更是难上加难。FD

乔纳森·波特斯 (JONATHAN PORTES) 是伦敦国王学院经济与公共政策教授。

大自然的宝藏

萨摩亚用多彩纸币致敬环境遗产

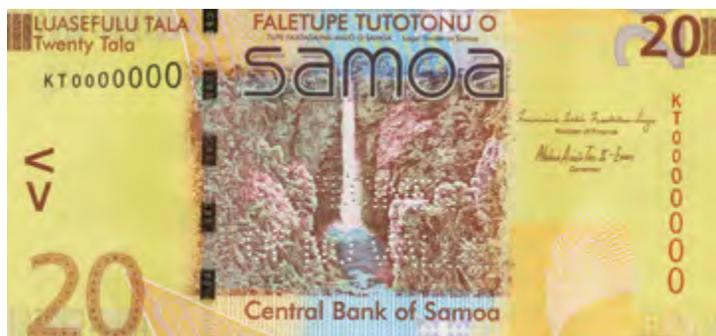
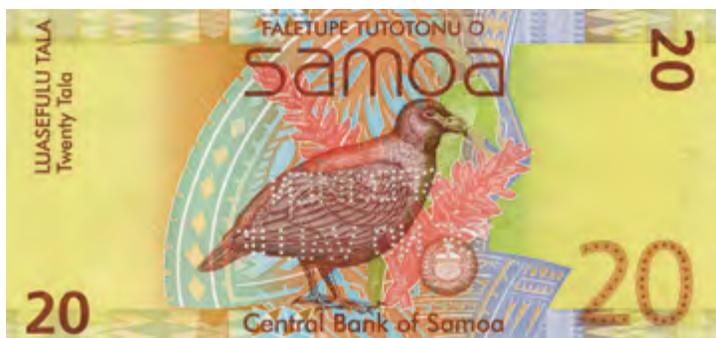
梅琳达·韦尔

纸币的价值显而易见。可有时人们却很难察觉一国的自然景观所具有的价值。这些自然景观面临着气候变化、自然灾害和过度开发等威胁，当人们意识到其价值时往往为时已晚。

萨摩亚是一个人口不足 20 万的国家。一直以来，该国的传统是在其货币萨摩亚塔拉 (Samoa Tala) 上颂赞周边美丽但脆弱的自然风光。

萨摩亚纸币采用了各种绚丽的色彩，其图案不仅包含显赫的人物和知名的机构，还采用这个南太平洋国家独特且不可替代的自然风光：倾泻而下的 Sopoaga 瀑布、萨摩亚国花红花月桃（也被称为红姜花）、国鸟齿鹑（该国独有的濒危物种）以及萨摩亚白色的原始沙滩。

于 2008 年发行的最新萨摩亚纸币因其设计美学而屡获大奖。面额 20 塔拉的纸币采用生机盎然的黄色色调，并选用 Sopoaga 瀑布和一只齿鹑为图案，曾被世界纸币 (Banknote World) 评选为全球“最美”纸币之一。



萨摩亚的 20 塔拉纸币荣膺设计大奖。该版纸币以国鸟齿鹑、国花红花月桃和 Sopoaga 瀑布为主要图案。

发行碳中和货币，彰显积极的气候关切

近期，为庆祝在该国举办的 2019 年太平洋运动会，萨摩亚发行了 10 塔拉纪念币，该货币被国际纸币协会提名为“年度纸币”。

该版纸币为限量版，以体育和青年为主题，并采用玩橄榄球的儿童、划船的成年运动员和举重的女子为图案。

据萨摩亚央行银行业务和货币服务经理莱亚·柯林斯 (Lea Collins) 介绍，该版鲜艳的蓝色纸币采用聚合物基材制作而成，是公认的全球首款碳中和纸币。央行和纸币设计公司德纳罗印钞公司 (De La Rue) 表示，该版纸币在印制过程中产生的碳排放主要通过购买其他领域所节省的二氧化碳来抵消。

柯林斯在接受《金融与发展》采访时表示，萨摩亚于 2019 年推出的该版纸币与首届“绿色”太平洋运动会有关，十分应景。太平洋运动会不仅使主办国萨摩亚抓住了机会，开展反对使用一次性塑料制品的活动，而且还促进了参加国的碳补偿行动。

采取行动，刻不容缓

在萨摩亚乃至全球范围内，人们对气候变化的担忧日益加深，正是在这种背景下，碳中和纸币应运而生。

萨摩亚由两个主要岛屿组成，领土面积有限。萨摩亚人对极端天气事件带来的伤害越来越司空见惯，此外该国还经常受到海平面上升以及气候相关自然灾害的威胁，例如 2018 年的热带气旋“吉塔” (Cyclone Gita)。

萨摩亚首相图伊拉埃帕·萨伊莱莱·马利埃莱额奥伊 (Tuilaepa Sailele Malielegaoi) 倡议，应对气候变化已刻不容缓，国际社会应立即采取行动。同时马利埃莱额奥伊还将气候变化称为“对我们太平洋大家庭的…生存威胁”。2019 年，在联合国的演讲中，他说道，危机并不限于小型岛



国或者发展中国家。他表示：“气候变化会不分国界、不分国家规模或经济状况，不请自来。”

旅游与传奇故事

据该国央行介绍，萨摩亚的10塔拉限量纸币是首款竖版纸币，于2019年开始流通。新版纸币与旧版纸币将同时使用，旧版纸币采用教育和体育为主题图案，是该国流通最广的纸币。

萨摩亚于2008年发行了几款多色纸币，每款纸币针对一个不同的主题：

- 面额5塔拉的橙红色纸币的主题为“旅游”，纸币的一面以马特雷瓦海滩为图案，另一面则为维利马别墅，这是苏格兰小说家和旅行作家罗伯特·路易斯·史蒂文森 (Robert Louis Stevenson) 的故居。史蒂文森为世人带来了《金银岛》(Treasure Island) 和《化身博士》(Strange Case of Dr. Jekyll and Mr. Hyde) 这两本著作，被萨摩亚人称为“讲故事的人”；他于1894年去世，去世前的四年间就是在这栋别墅里度过的。

- 橘黄色的20塔拉纸币以“环境”为主题(主要图案包括国鸟、国花和风景如画的瀑布)；50塔拉的紫色纸币，主题为“政治和经济稳定”(以位于Matagalalua的政府大楼和央行作为图案)；翠绿色的100塔拉纸币以1962—2007年萨摩亚



萨摩亚于2019年发行了10塔拉纪念币，以庆祝在该国举办的太平洋运动会。该版纸币被认为是全球首款碳中和纸币。

的国家元首马列托阿·塔努马菲利二世 (Malietoa Tanumafili II) 以及具有历史意义的阿匹亚圣母大教堂为图案。

目前纸币在萨摩亚的作用仍十分重要，且这种情况可能还会持续一段时间。柯林斯表示，银行正在考虑重新设计其纸币。尽管萨摩亚正在研究数字货币趋势，但是“在文化层面上，我们更喜欢纸币，而不是电子支付。” FD

梅琳达·韦尔 (MELINDA WEIR) 是《金融与发展》的工作人员。

国际货币基金组织

了解全球经济问题



IMF.org/pubs



出版物

Finance & Development, March 2020



MFIEA2020001