

اصلاحات ساختاری در تامین اجتماعی^۱

مارتین فلدشتاین^۲

محمد رضا فرهادی پور^۳، گل آرا ایزدی^۴

کشورهای جهان یا اصلاحات ساختاری بنیادی را در برنامه های بازنشستگی خود وضع نموده اند یا هم اکنون مشغول انجام این اصلاحات می باشند.^۵ ویژگی اصلی اصلاحات اخیر این است که سیستم های جاری تامین اجتماعی می خواهند از سیستم ارزیابی سالانه^۶ که از طریق دریافت حق بیمه تامین مالی^۷ می شود و در آن از کارگران فعلی حق بیمه دریافت و به بازنشستگان فعلی هم پرداخت می شود، به سمت یک سیستم مختلط که در آن سیستم پرداخت نقدی مستمری با سرمایه گذاری در حساب های بازنشستگی انفرادی^۸ - ترکیب شده است، حرکت نماید. کشورهای مختلفی مانند استرالیا، چین، شیلی، بریتانیا و سوئد هم اکنون چنین سیستم مختلطی را اتخاذ کرده اند. (فلدشتاین-۱۹۹۸، فلدشتاین وسایبرت^۹ ۲۰۰۲-) در ایالات متحده کلینتون^{۱۰} چنین طرحی را پیشنهاد داد (المندورف^{۱۱}، لیمن^{۱۲}، ویلکاکس^{۱۳}، ۲۰۰۱) و بوش^{۱۴} این طرح را جزء اولویت های اصلی دور دوم انتخاباتی خود قرار داده است.

این مقاله در ابتدا به شرح این موضوع می پردازد که در شرایط فعلی نظام تامین اجتماعی چگونه کار می کند و سیستم ترکیبی تامین اجتماعی عملاً چگونه کار خواهد کرد و چگونه انتقال از سیستم اولیه به سیستم ثانویه چگونه امکان پذیر خواهد بود. آنگاه مزایایی که ممکن است از چنین گذاری به سوی سیستم مختلط حاصل شود را مورد بحث قرار خواهیم داد و پس از آن به بررسی سه مشکلی می پردازم که منتقدان در مورد طرح های سرمایه گذاری محور^{۱۵} مطرح نموده اند، یعنی هزینه های مدیریتی، ریسک و توزیع درآمد. سرانجام به بررسی تعدادی از پیشنهادات موردی مطرح شده به منظور مقابله با مشکلات مالی سیستم تامین اجتماعی بدون گذار به سوی سیستم سرمایه گذاری محور می پردازیم.

¹ Structural Reform of Social Security, Journal of Economic Perspectives,

² Martin Feldstein

³ <http://www.Farhady.com>

⁴ کارشناسی ارشد علوم اقتصادی دانشگاه اصفهان

⁵ برای اطلاع بیشتر در مورد اصلاحات برنامه های بیمه اجتماعی از جمله بیمه بیکاری (unemployment insurance) و بیمه درمانی (health insurance)، به سخنرانی، دیدار ریاست جمهوری یا انجمن اقتصاد آمریکا در ۲۰۰۵، مراجعه کنید (فلدشتاین ۲۰۰۵)

⁶ Pay-As-You-Go - System

⁷ Tax - financed system

⁸ Investment - Based Personal Retirement Accounts

⁹ Siebert

¹⁰ Clinton

¹¹ Elmendorf

¹² Liebman

¹³ Wilcox

¹⁴ Bush

¹⁵ Investment - Based Plans

تامین اجتماعی امروز

هم اکنون در ایالات متحده برنامه تامین اجتماعی به گونه ای است که به بازنشستگان که تمام عمر متوسط دستمزد را دریافت کرده اند، در سنین بازنشستگی معادل ۴۰ درصد از حقوق آخرین اشتغالشان مستمري بازنشستگی پرداخت می شود (که اکنون به تدریج به ۶۵ تا ۶۷ درصد رسیده است). نرخ جایگزینی برای کسانی که دوره زمانی کسب درآمد آنها کم است بیش از ۴۰ درصد و برای کسانی که دوره کسب درآمد^{۱۶} آنها طولانی تر بوده است ، کمتر از ۴۰ درصد است ، اگر چه که حد توزیع مجدد کمتر از آن چیزی است که در کل گمان می رود . (مجدداً به این موضوع بر خواهیم گشت .)

با شروع پرداخت مزایا ، این مزایا توسط شاخص قیمت مصرف کننده شاخص گذاری می شوند . ۵۰ درصد باقیمانده مستمري بازنشستگی نیز قابل پرداخت به زوج ها خواهند بود، در صورتی که جمع کل آن بیش از آن چیزی شود که بر اساس آن دو نفرشان بطور جداگانه درآمدشان را دریافت می کنند و بیوه بیش از مستمري بالقوه خودش در یافت خواهد کرد و آنکه شوهرش زنده است مطابق با مقرری خود مستمري دریافت می کند. همین قانون در مورد مردی که همسرش فوت نموده نیز صدق می کند و برنامه مجزایی برای از کار افتادگی نیز وجود دارد که در مورد آن بحث نمی کنیم .

این مستمري های بازنشستگی و از کارافتادگی از طریق مالیات بر حقوق^{۱۷} (در اینجا حق بیمه) تامین مالی می شود که شامل ۶/۱۰ درصد از دستمزد بوده و در حدود ۸۷۹۰۰ دلار (در سال ۲۰۰۱) می باشد و بطور مساوی میان کارفرما و کارگر تقسیم می شود. عواید حاصل از حداکثر دستمزد مشمول مالیات بطور سالیانه هم جهت با افزایش متوسط دستمزدها بالا می رود . این درآمد ناشی از مالیات بر حقوق بوسیله انتقال درآمد حاصل از مالیات بر درآمد که در نتیجه مالیات گیری از بخشی از مستمري های که به افراد با درآمد بالایی رسد ، تکمیل می گردد ، و باعث می شود تا درآمد جاری این برنامه به ۹/۱۰ درصد مشمول مالیات برسد . علاوه بر ۶/۱۰ درصد برای بیمه سالمندان و بازماندگان^{۱۸} ، ۸/۱ درصد از حق بیمه برای از کارافتادگان و ۹/۲ درصد (بدون هیچ محدودیتی در مورد دستمزد مشمول بیمه) برای خدمات درمانی است که باعث می شود تا نرخ حق بیمه به ۳/۱۵ درصد برسد .

تامین اجتماعی ضرورتاً یک برنامه پرداخت نقدی است که در آن پرداختی حق بیمه که از حقوق جاری دریافت می شود به منظور پرداخت مستمري جاری بکارگرفته می شود. بر خلاف مستمري های خصوصی، ذخایر و اوراق قرضه خصوصی برای پرداخت ذخیره نمی شود تا برای پرداخت مستمري درآینده بکار گرفته شود . درآمد حاصل از برنامه تامین اجتماعی بطور تکنیکی به صندوق ذخایر تامین اجتماعی تخصیص می یابد . اما اگر هر یک از این درآمدها برای پرداخت مستمري ها بکار نرود به دولت قرض داده می شود تا دیگر فعالیت های دولت را تامین مالی کند . بنابراین اگرچه صندوق ذخایر بطور طبیعی در اوراق قرضه دولتی سرمایه گذاری می شود و

¹⁶ Life Time Earning

¹⁷ Payroll Tax

¹⁸ Old Age & Survivors Insurance

نرخ سود اوراق قرضه دولتی هم شامل آن می شود ، اما این سیستم ضرورتاً یک سیستم حسابداری برای حفظ مسیر مزاددهای قبلی تامین اجتماعی . در حالیکه جریان فعلی به صندوق ذخایر از هزینه های بالفعل مستمری های جاری پیشی گرفته است (انتظار می رود معادل ۱/۹ درصد از درآمد مشمول بیمه در سال ۲۰۰۵ ، باشد) ، اکنون موجودی صندوق ذخایر در حال افزایش است

هنگامی که مستمری های سالیانه از میزان جریان ورودی برنامه (بهره دریافتی از خزانه را نادیده بگیرید) در حدود سال های ۲۰۱۸ ، بیشتر شود ، دولت مجبور می شود تا برای تامین اعتبار مستمری ها اوراق قرضه را به عموم بفروشد . به همین دلیل این اوراق از نظر تکنیکی با صندوق ذخایر متناسب گشته اند اما این نکته تغییری در این حقیقت ایجاد نمی کند که استقراض دولت باعث ایجاد کسری بودجه و در نتیجه ایجاد اثر جایگزینی^{۱۹} بر روی سرمایه گذاری بخش خصوصی خواهد شد . اگرچه تمرکز سیاسی بر روی طرح هایی است که توازن صندوق ذخایر را تا سال ۲۰۴۴ به صفر می رسانند ، اما تاریخ بحرانی سال ۲۰۱۸ است ، یعنی زمانی که دولت مجبور است برای پرداخت مستمری ها استقراض نماید .

از زمانی که تامین اجتماعی شروع به کار کرده است ، پرداختی آن به هر یک از نسل های بازنشستگان بیش از آن چیزی بوده که در زمان اشتغال خود پرداخت می کرده اند. نرخ بازدهی ضمنی^{۲۰} مطلق حق بیمه تامین اجتماعی بر اساس بازدهی سرمایه گذاری صندوق ذخایر تعیین نمی شود بلکه منعکس کننده افزایش پایه نرخ حق بیمه از یک نسل به نسل بعد است . مقاله مشهور پل ساموئلسون^{۲۱} (۱۹۵۸) در مورد تداخل نسل ها^{۲۲} توضیح می دهد که یک برنامه صرفاً پرداخت نقدی تامین اجتماعی که با یک نرخ حق بیمه ثابت است می تواند نسبت بازده مطلق معادل نرخ رشد پایه حقوقی مشمول بیمه داشته باشد ، در بطوری که هر نسلی از بازنشستگان بوسیله یک حقوق پایه مشمول حق بیمه ای بالاتر از آنچه به هنگام اشتغال خودشان می پرداخته اند، حمایت می شوند .

در عمل ، نسبت بازده مطلق که بازنشستگان بر اساس حق بیمه پرداختیشان دریافت می کنند خیلی بیشتر از رشد پایه حق بیمه بوده است. بدلیل اینکه نرخ حق بیمه نیز سریعاً رشد می کرده است . دستمزدها به تدریج از دو درصد در سال ۱۹۳۷ به نرخ فعلی ۶/۱۰ درصد رسیده است که باعث ایجاد یک سری ثروت های باد آورده برای نسل های بعدی بازنشستگان شد که مستمری هایی گرفتند که بوسیله نرخ حق بیمه های بالاتری نسبت به آنچه خودشان زمان اشتغالشان می پرداختند ، تامین مالی می شده است . چنین افزایش هایی در نسبت بازدهی باعث ایجاد حمایت های سیاسی از طرح و افزایش نرخ حق بیمه می شده است.

سیاست های اصلاحات

¹⁹ Crowd Out

²⁰ Implicit Rate of Return

²¹ Paul Samuelson

²² Overlapping Generations

افزایش های پیش بینی شده در تعداد بازنشستگان نسبت به کارگر در آینده ، به معنای آن است که دوره نرخ بازدهی ضمنی بالا دیگر تمام شده است . مدیریت تامین اجتماعی^{۲۳} (دفتر کارشناسی ، ۲۰۰۱) پیش بینی می کند که با نرخ حق بیمه ۶/۱۰ درصد و مستمری هایی که طبق قانون برنامه ریزی شده است ، کارگری که امروز وارد بازار کار می شود نرخ بازدهی ضمنی حقیقی تنها به میزان ۵/۲ درصد روبرو خواهد بود. حتی چنین نسبت بازده پایین عملاً امکان پذیر نیست . زیرا پیر شدن جمعیت در آینده به معنای آن است که ۶/۱۰ درصد حق بیمه برای تامین مالی مستمری های برنامه ریزی شده در قوانین جاری، کافی نخواهد بود . مستمری ها می بایست از حدی که برنامه ریزی شده کمتر شده یا حق بیمه ها می بایست افزایش یابد . در هر دو مورد ، نرخ خالص بازدهی کاهش خواهد یافت . اگر چه با بازنشستگی نسل پر بچه ای^{۲۴} که در دهه آینده ، آغاز می شود . این فرایند شتاب خواهد گرفت ، تغییر بلند مدت در نرخ بازنشستگی نسبت به کارگران، منعکس کننده افزایش ثابت در امید به زندگی و هم زمان با آن پایین بودن نرخ زواد و ولد است . هزینه های بالای مستمری های طرح پرداخت نقدی حتی زمانی که نسل پر بچه تمام شوند ، ادامه خواهد یافت .

کارشناسان مدیریت تامین اجتماعی تخمین می زنند که هزینه تامین مالی مستمری هایی که در قانون فعلی تعیین شده است از ۱/۹ درصد از حقوق مشمول حق بیمه تا ۵/۱۴ درصد در ۲۰۳۰ ، به ۴/۱۵ درصد در ۲۰۵۰ و ۶/۱۶ درصد در ۲۰۷۵ افزایش خواهد یافت. حتی با وجود درآمدهای ناشی از مالیات بر درآمد بر مستمری ها معادل ۹/۰ درصد از حقوق در ۲۰۷۵ ، حق بیمه می بایست تا ۴۸ درصد (از ۶/۱۰ تا ۷/۱۵) افزایش پیدا کند تا بتوان مستمری های پیش بینی شده با ساختار فعلی سیستم ارزیابی سالانه را تامین مالی کرد . اگر نرخ حق بیمه را بدون تغییر و در حد ۶/۰ در نظر بگیرید این امر مستلزم کاهش مستمری ها تا یک سوم میزان فعلی می باشد.

این افزایش برنامه ریزی شده تا حد ۷/۱۵ درصد ، افزایش مورد نیاز را کمتر از حد واقعی نشان خواهد داد ، زیرا نرخ حق بیمه نهایی افزایش یافته باعث خواهد شد تا افراد رفتار خود را به گونه ای تغییر دهند که درآمد مشمول حق بیمه شان کمتر شود : کمتر در شغل هایی کار کنند که حقوق مکفی آن ها کم است شاغل شوند ، درآمدهای بیشتری را به صورت عواید فرعی که مشمول بیمه نمی شوند با شرایط کاری بهتر بگیرند و آن مخارج را که در محاسبه درآمد مشمول بیمه ، از درآمد مشمول بیمه کسر می گردند، افزایش دهند . این کاهش القایی در دستمزد مشمول حق بیمه نه تنها به نرخ حق بیمه بالاتر برای تامین مستمری های تامین اجتماعی ، بلکه نرخ حق بیمه های بالاتری نیز برای از کار افتادگی و خدمات درمانی و مالیات بر درآمد شخصی بالاتر برای دستیابی به درآمد ناشی از مالیات بر درآمد شخصی که فعلاً طرح ریزی شده ، نیازمند است . تخمین های قابل قبول در این مورد بر اساس تحقیقات جدید اقتصاد سنجی تخمین های قابل قبولی در مورد واکنش به دستمزدهای مشمول حق بیمه ارائه شده که (فلدشتاین ۱۹۹۵ ، آوتن^{۲۵} ، کارول^{۲۶} ، ۱۹۹۹ : گروبر

²³ The Social Security Administration

²⁴ Large Baby Boom Generation

²⁵ Auten

²⁶ Carrol

و سیز^{۲۷}، ۲۰۰۲: گیرتز^{۲۸}، ۲۰۰۴) نشان می دهد پایه حقوقی مشمول حق بیمه حدود ۴ درصد کاهش خواهد یافت شو، نرخ حق بیمه سالمندان و بازماندگان می بایست به جای ۷/۱۵ به ۱۶، درصد افزایش یابد^{۲۹} و ترکیب های دیگر نرخ حق بیمه و نرخ مالیات می بایست ۳/۱ درصد دیگر هم بالاتر برود. در کل نرخ نهایی حق بیمه نه تنها ۱/۵ درصد بلکه می بایست ۱/۷ درصد رشد کند^{۳۰}. (از ۶/۱۰ به ۷/۱۵)

احتمال افزایش زیاد در حق بیمه یا کاهش مستمری ها در پاسخ به تغییر در ساختار جمعیتی، در بسیاری از کشورها دولت ها را مجبور کرده تا از سیستم پرداخت صرفاً پرداخت نقدی، به سمت سیستم مختلط که شامل حساب های سرمایه گذاری بازنشستگی شخصی است، حرکت کنند (حتی کشورهایی مثل شیلی که ادعا می کنند که دارای سیستم صرفاً سرمایه گذاری محور^{۳۱} است که ضمانت های مختلفی ارائه می کند، در واقع نوعی سیستم مختلط دارند). همان گونه که در زیر توضیح خواهیم داد، ایالات متحده می تواند از چنین سیستمی برای اجتناب از افزایش در نرخ بیمه با این شرط که مستمری های بازنشستگی مورد انتظار در سطح برنامه ریزی شده در قانون فعلی یا حتی پیش از آن حفظ شود، استفاده کند اما در جریان چنین اصلاحاتی حوا تقسیم نمی کنند. برای اجتناب از افزایش مجدد در حق بیمه، می بایست پس انداز ملی در جریان تغییر سیستم افزایش پیدا کند. این افزایش می تواند به شکل افزایش در پس انداز اشخاص یا افزایش در پس انداز دولت از طریق کاهش مخارج یا مالیات های بیشتر صورت پذیرد و لازم نیست افزایش در پس انداز زیاد باشد. محاسبات خاص که در پایین توصیف شده است نشانگر افزایش در پس انداز به میزان ۶/۰ درصد از تولید ناخالص داخلی است.

اگرچه اجتناب از افزایش زیاد در حق بیمه یا کاهش مستمری دلیلی برای مطلوبیت سیاسی این اصلاحات است، این اصلاحات منافع اقتصادی چندی نیز در بر خواهد داشت که بطور مجزا قابل بررسی هستند: بهبود کارایی^{۳۲} (به معنای کاهش در هدردهی ظرفیت ها) که مرتبط با کاهش اختلال های بازار کار^{۳۳} و به گونه ای مجزا بالا رفتن ارزش فعلی مصرف، که در نتیجه انتقال ناقص به سیستم سرمایه گذاری محور بوجود می آید. پیش از بحث در مورد این مسائل ابتدا توضیح خواهیم داد که یک سیستم مختلط چگونه کار می کند و راهی که این گذار می تواند از طریق آن سازماندهی و تامین مالی شود، کدام است.

²⁷ Gruber & Seaz

²⁸ Giertz

²⁹ این برآورد فرض می کند که کشش دستمزد مشمول بیمه با در نظر گرفتن سهم نهایی - خالص از مالیات (marginal net - of tax - share) (که برابر است با کم کردن نرخ حق بیمه نهایی از عدد ۱ بدست می آید) معادل ۵/۰ و اثر درآمدی معادل ۱۵/۰ درصد باشد.

³⁰ این تخمین بر پایه حق بیمه خدمات درمانی و بیمه از کارافتادگی فعلی که کلاً ۷/۴ درصد حقوق است، انجام شده است. تغییر در ساختار جمعیتی و هزینه های بهداشت و درمان در واقع تا حد زیادی باعث افزایش این هزینه ها در دهه های جاری شده است، نشانگر این است که کاهش دستمزدهای مشمول مالیات در نتیجه بالا رفتن نرخ بیمه OASI، حتی نیاز به افزایش بیشتری در نرخ حق بیمه مورد نیاز دارد.

³¹ Investment - Based System

³² An Efficiency Gain

³³ Labor Marker Distortions

یک سیستم مختلط چگونه می تواند کار کند

یک سیستم مختلط که ترکیبی از سیستم پرداخت نقدی مستمری و سیستم بر پایه سرمایه گذاری است می تواند به طرق گوناگون سازماندهی شود. (به عنوان مثال ، به حکم ریاست جمهوری برای تقویت تامین اجتماعی - ۲۰۰۱ ، گزارش اقتصادی ریاست جمهوری - ۲۰۰۴ ، فصل ۶ -مراجعه کنید). تفاوت در برنامه ریزی ، بر روی توزیع هزینه ها و منافع میان نسل های مختلف اثر می گذارد . مثالی که در پی می آید، یکی از طرح هایی را نشان می دهد که من و اندرو سامویک^{۳۴} در مقاله « مسیره های بالقوه اصلاحات تامین اجتماعی^{۳۵} » (فلدشتاین و سامویک ، ۲۰۰۲) آن را تشریح کرده ایم. من به این دلیل بر این مثال متمرکز شده ام که این مثال الزاماً بهترین انتخاب ممکن بوده است بلکه به این دلیل که ما در این مثال محاسبات زیادی در مورد این مدل انجام دادیم تا مدل بازنشستگی های آینده و کل بودجه را بطور کامل در برداشته باشد، این طرح به گونه ای طراحی شده که پنج نیاز را بر طرف سازد :

- ۱- بازنشسته های فعلی تمام مزایای طرح ارزیابی سالانه را که براساس قانون فعلی تعیین شده است را دریافت می دارند .
- ۲- گروه های بازنشستگی که در آینده بازنشسته می شوند ترکیبی از پرداخت نقدی مستمری بعلاوه مستمری سالیانه مورد انتظار طرح سرمایه گذاری محور شخصی را دریافت می کنند که مبلغی معادل یا بیشتر از مستمری ای خواهد بود که قانون فعلی برای این اقشار در نظر گرفته است .
- ۳- نرخ مالیات و دیگر نرخ های مرتبط با آن افزایش پیدا نمی کند .
- ۴- راه حل تامین مالی ثابت خواهد بود ، تلویحاً بدین معنی که موجودی صندوق ذخیره تامین اجتماعی در پایان دوره ۷۵ ساله ی پیش بینی کارشناسان تامین اجتماعی ، هم مثبت خواهد بود و در حال رشد .
- ۵- هیچ استفاده ای از در آمدعمومی موجود برای تامین مالی مستمری های تامین اجتماعی صورت نخواهد گرفت.

افزایش در پس انداز ملی در طی مرحله گذار، بوسیله حق بیمه های پرداخت شده از جیب نقدی در حساب های بازنشستگی انفرادی تامین می شود که منجر به بالا رفتن حجم سرمایه جامعه از طریق سرمایه گذاری در زمینه ترکیباتی از اوراق و سهام می شود^{۳۶}. این حجم سرمایه در آینده درآمد واقعی بیشتری ایجاد خواهد کرد که اجازه می دهد تا درآمدهای بازنشستگی با وابستگی کمتری به مالیات تامین شود .

هنگامی که سیستم کاملاً به اجرا درآمد ، هر کارمند همچنان در سیستم پرداخت نقدی مستمری مشارکت دارد و بطور مجزا در طرح سرمایه گذاری در حساب بازنشستگی انفرادی نیز شرکت خواهد کرد . تغییری در ۶/۱۰ درصد حق بیمه در طرح بیمه افراد مسن و بازمندگان رخ نخواهد داد . طرح بیمه از کارافتادگی نیز به

³⁴ Andrew Samwick

³⁵ Potential Paths of Social Security Reform

³⁶ فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) طرح های زیاد دیگری را نیز تحلیل کردند که تمام این نیازها را تامین نمی کند . مخصوصاً ما طرح هایی را امتحان کرده ایم که نیازمند استقراض ذخایر کلی درآمد در طی انتقال از یک سیستم به سیستم دیگر است و نشان دادیم که این قرض ها عاقبت چگونه باز پرداخت می شوند .

گونه ای مجزا ، همان گونه که اکنون مدیریت و تامین مالی می شود ، ادامه خواهد یافت^{۳۷} . از ۶/۱۰ درصد نرخ بیمه بیمه سالمندان و بازماندگان، دولت ۵/۱ درصد را به حساب های بازنشستگی انفرادی منتقل می کند . ۱/۹ در صد باقیمانده از درآمد حاصل از حق بیمه بعلاوه مالیات بر درآمد مستمری های تامین اجتماعی ، در سال ۲۰۷۵ تنها می تواند ۶۰ درصد از معیار مستمری ای را که در قانون فعلی تعیین شده است ، تامین مالی نماید. به منظور حفظ کل درآمد بازنشستگی در حد تعیین شده ، پرداخت مستمری سالیانه حساب بازنشستگی انفرادی می بایست حداقل با ۴۰ درصد از معیار مستمری ها برابر باشد .

حساب های بازنشستگی انفرادی طریق ترکیب ۵/۱ درصدی که از حق بیمه ها به آن منتقل شده بعلاوه ۵/۱ درصد دیگری که افراد به صورت حق بیمه اختیاری و به صورت نقدی (از جیب) اهدا خواهند کرد ، تامین مالی می شود^{۳۸} . انگیزه افراد ممکن است به گونه ای باشد که این میزان مشارکت را در حساب هایی با همان میزان بازدهی نزد خودشان نگه دارند یعنی هر کسی که ۵/۱ درصد از مازادش را اهدا نکند ، ۵/۱ درصد از انتقال حق بیمه را نیز دریافت نخواهد کرد . این انگیزه ممکن است با تغییر طبقه درآمدی تفاوت کند و نرخ های بازدهی بالاتری برای آن هایی که گروه درآمدی پایین تری دارند را در بر داشته باشد . تحقیقات در مورد تجربه تجارت خصوصی با طرح های ۴۰۱ (K) نشان می دهد که با جایگزینی مشارکت به جای گزینه عدم حضور^{۳۹} ، نرخ مشارکت تا حد زیادی افزایش پیدا کند (جوی^{۴۰} ، لایبسن^{۴۱} و مادرین^{۴۲} ، ۲۰۰۴) . این بدین معنا خواهد بود که کارفرمایان بطور اتوماتیک ۵/۱ درصد دیگر از حقوق مشمول حق بیمه هر کارگر کم خواهند کرد (علاوه بر نرخ حق بیمه) ، اما کارگرانی که عدم مشارکت را انتخاب کرده اند می توانند ۵/۱ درصدشان را زمانی که اظهارنامه مالیاتی شان را پر می کنند، پس بگیرند . محاسباتی که در زیر خلاصه شده فرض کرده که همه کارگران در این طرح مشارکت می کنند .

مانده حساب بازنشستگی شخص می بایست در زمینه اوراق و دارایی های شرکت های سرمایه گذاری متنوع سرمایه گذاری شود ، مشابه سرمایه گذاری هایی که در طرح ۴۰۱ (K) فوق اجاره داده شده است . هر فرد یک بنگاه سرمایه گذاری از میان لیست مورد تایید مدیران شرکت سرمایه گذاری ، بانک ها و شرکت های بیمه برای حساب بازنشستگی شخصی اش انتخاب می کند . فرد می تواند این انتخاب را برای پر کردن اظهارنامه مالیاتش داشته باشد و می تواند آن را بطور سالیانه تغییر دهد . قوانین ممکن است درصد حداقل و حداکثری را

^{۳۷} در تحلیل مقداری اصلاحات جایگزین فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲)، بیمه از کارافتادگی (I) بدون تغییر در نظر گرفته شده است ، زیرا فرض شده که از مالیات بر درآمدی که توسط کارشناسان تامین اجتماعی طرح ریزی شده برای جواب گویی به طرح بیمه از کارافتادگی استفاده می شود .

^{۳۸} در نظر گرفتن این درصد مساوی برای میزان مشارکت افراد در حساب های بازنشستگی شخصی تنها یک احتمال است . فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) طرح هایی نیز در نظر گرفتند . درآمد کلی ($general\ income$) یا استقراض دولتی را به جای پس انداز افراد در نظر می گیرند .

^{۳۹} Default option

^{۴۰} Choi

^{۴۱} Laibson

^{۴۲} Madrian

برای وام و دارایی تعیین کرده باشد. محاسباتی که در زیر آمده فرض می کند که ۶۰ درصد مانده حساب بازنشستگی انفرادی حجم گسترده در زمینه سهام صندوق تعاونی دو جانبه (standard & poors ۵۰۰) و ۴۰ درصد باقی در زمینه اوراق مشارکت سرمایه گذاری شده است (معادل شاخص اوراق لمان با^{۴۳}) شواهد ریسکی بودن این سرمایه گذاری ها و احتمال کاهش ریسک در زیر بیان شده است.

اگر فردی پیش از اینکه به سن بازنشستگی برسد بمیرد، دارایی هایی موجود در حساب بازنشستگی اش است به وارثش واگذار خواهد شد، البته با قوانین خاصی برای حمایت از همسرش. در مورد افرادی که طلاق گرفته اند ممکن است که حساب های دو نفرشان به هنگام طلاق (یا افزایش در حساب مذکور در سال های ازدواجشان روی هم ریخته شود) و سپس کل مبلغ بطور مساوی تقسیم شود. در سن بازنشستگی، به فرد این حق انتخاب داده می شود که مستمری سالیانه را از حسابی که در آن انباشته داشته بگیرد یا همه آنچه ذخیره شده یا بخشی از آن را به صورت نقد برداشت کند. ممکن است آنچه در حساب باقی می ماند بتواند برخی حداقل های جایگزین را برای درآمدهای پیشین فرد ایجاد کند که به آن نیاز دارد، لذا این امر در میزانی که به صورت نقد از حساب بیرون کشیده می شود، تاثیر می گذارد. ادامه استفاده از سیستم قدیمی پرداخت نقدی مستمری نشان گر این نکته است که حتی اگر فرد تمام ذخیره حساب بازنشستگی شخصی اش را هم نقداً بگیرد، مقدار قابل توجهی از مانده سیستم پرداخت نقدی باقی خواهد ماند؛ هنگامی که سیستم مختلط کاملاً جا افتاد، موجودی سیستم پرداخت نقدی مستمری تا ۶۰ درصد معیار مستمری برنامه ریزی شده را تشکیل خواهد داد. تصمیمات سیاسی در مورد درجه این که چقدر مستمری سالیانه اجباری است، بستگی به مطالعات بیشتر در زمینه مسئله انتخاب بالقوه شخص^{۴۴} دارد بدین معنا که افرادی که امید به زندگی شان بالاتر از حد متوسط است چقدر حاضرند بابت مستمری سالیانه بپردازند. (مک کارتی^{۴۵} و میچل^{۴۶} ۲۰۰۳- براون^{۴۷}، میچل، پوتربا^{۴۸}، ۲۰۰۱؛ فینکلشتاین^{۴۹} و پوتربا، ۲۰۰۴).

تلحلیل فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) که در زیر خلاصه شده است، فرض می کند در سن ۶۷ سالگی فرد کاملاً مستمری بگیر می شود به گونه ای که ترکیب مستمری حساب بازنشستگی انفرادی و مستمری کاهش یافته که به صورت نقدی پرداخت می شود، معادل با معیار مستمری ای که طی طرح صرفاً پرداخت نقدی در قانون فعلی تعیین شده خواهد بود. ما یک میزان مستمری متغیر^{۵۰} در نظر گرفتیم که در آن ذخایر همیشه در زمینه ترکیبی ۶۰ به ۴۰ از سهام و اوراق سرمایه گذاری می شود. مستمری تا ۱۰ سال به صورت ثابت و تحت یک برنامه «تخصیص معین ۱۰ ساله» توزیع می شود و تا حداقل ۱۰ سال بعد از بازنشستگی پرداخت صورت

⁴³ Lehman baa

⁴⁴ Potential self – selection problem

⁴⁵ Mc Carthy

⁴⁶ Mitchell

⁴⁷ Brown

⁴⁸ Poterba

⁴⁹ Finkelstein

⁵⁰ Variable Annuity

می‌گیرد حتی اگر فرد طی این دوره بمیرد. البته هر دو مدل سرمایه‌گذاری و استفاده از مستمیری ۱۰ ساله مسائل مربوط به تصمیم‌گیری فرد را در پی خواهند داشت.

برای ارزیابی این سیستم مختلط، فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) طرح‌های جمعیتی و اقتصادی کارشناسان تامین اجتماعی (در گزارش سرپرستان تامین اجتماعی، ۲۰۰۱) مورد استفاده قرار دادند. ۶۰ درصد دارایی در شاخص ۵۰۰ *poor* و *standard* سهام عام و ۴۰ درصد در اوراق مشارکت در یک دوره ۵۰ ساله از سال ۱۹۹۵ که دارای نرخ بازدهی واقعی ۹/۶ درصد است، سرمایه‌گذاری می‌شود.^{۵۱}

فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) نشان می‌دهند که مستمیری مورد انتظار برای افرادی که حد متوسط درآمد را در طول زندگی دارند و در سال ۲۰۵۰ به سن طبیعی بازنشستگی می‌رسند، معادل ۱۲۱ درصد از شاخص جدول مستمیری‌هایی است که در قانون فعلی تعیین شده است، که شامل مستمیری سالیانه حساب بازنشستگی شخصی معادل ۶۱ درصد از شاخص مستمیری و مستمیری طرح پرداخت نقدی، معادل ۶۰ درصد از شاخص مستمیری‌ها، می‌شود. تا سال ۲۰۷۵، کل آن به ۱۳۵ درصد از شاخص مستمیری خواهد رسید که ۷۵ درصد شاخص از مستمیری سالیانه (طرح سرمایه‌گذاری) خواهد بود. مانده صندوق ذخیره بیمه بازمندگان و سالمندان در هر سال مثبت خواهد بود. در سال ۲۰۷۵، ۵۵ درصد حقوق مشمول بیمه خواهد بود و افزایش در آن به گونه‌ای خواهد بود که هم می‌توان مستمیری‌ها را افزایش داد و هم حق بیمه سیستم پرداخت نقدی را کاهش داد یا پس‌انداز شخصی مشارکت در حساب‌های بازنشستگی شخصی را کاهش داد.

انباشت دارایی در حساب‌های بازنشستگی انفرادی در سال ۲۰۳۰ به ۱۲۵ درصد از حقوق مشمول بیمه (حدود ۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی) و به ۲۶۰ درصد از حقوق (یا حدود ۱۰۰ تولید ناخالص داخلی) در سال ۲۰۶۰ خواهد رسید. تمام این دارایی‌ها نشان‌گر پس‌انداز فزاینده و ناشی از پس‌انداز فزاینده نیستند، زیرا کسانی که در حساب‌های بازنشستگی انفرادی مشارکت می‌کنند از پس‌اندازهای دیگرشان می‌کاهند) و همه این ذخایر در فعالیت‌های داخلی آمریکا سرمایه‌گذاری نمی‌شوند. (بعضی‌ها ممکن است در خارج سرمایه‌گذاری کنند یا بخواهند در جهت جبران سرمایه‌گذاری‌های خارجی که در آمریکا صورت گرفته، برآیند.) تا آن اندازه که سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های اقتصادی داخلی افزایش یابد، سود اضافه شده منجر به

^{۵۱} محاسبات جدیدتر نشان داده‌اند که در دوره ۱۹۴۵ تا ۲۰۰۳، میانگین بازدهی واقعی دارایی‌ها ۸/۸ درصد بوده و میانگین بازدهی واقعی شاخص اوراق ۳/۵ درصد بوده است، که بیانگر این است که نسبت میانگین وزنی ۶۰ به ۴۰ برای سرمایه‌گذاری ذخایر، که استفاده از آن ادامه یافته، میانگین بازدهی‌ای معادل ۳/۷ درصد داشته است. اگر چه ممکن است بازدهی‌های بعدی چندان قابل توجه نباشند، میانگین ۹ درصدی بازدهی نهایی سرمایه‌پیش از وضع مالیات در بخش شرکت‌ها (*corporate sector*) (پوتربا، ۱۹۹۸) و نرخ مالیات موثر محلی دولت فدرال (*effective federal - state - local tax*) بر درآمد ناشی از سرمایه‌های شرکت‌ها (*corporate capital income*) که برابر یا کمتر از ۳۰ درصد است، تضمین‌کننده بازده واقعی‌ای بیش از ۶ درصد است که می‌توان آن را بین وام و بدهی، پیش از تعلق گرفتن مالیات شخصی به آن، تقسیم کرد.

افزایش اساسی در انباشت سرمایه که تلویحاً از حساب‌های بازنشستگی شخصی ناشی شده است عاقبت باعث کاهش بازدهی نهایی سرمایه و نتیجتاً، باعث کاهش بازدهی دارایی‌های مالی خواهد شد. اما حتی در دوره‌های خیلی بلند مدت و با فرض اینکه تمام پس‌انداز اضافی به حجم سرمایه فعالیت‌های داخلی ایالات متحده اضافه شوند، نرخ بازدهی تنها در حد یک درصد کاهش خواهد یافت. فروض واقع‌بینانه‌تر در مورد سرمایه‌گذاری پس‌انداز اضافی، به اثرات کمتری بر روی نرخ بازدهی اشاره دارند.

افزایش مالیات شرکت ها خواهد شد . در محاسبات ما فرض شده که سهمی از این مالیات اضافه شده توسط خزانه ایالات متحده به صندوق ذخایر تامین اجتماعی منتقل خواهد شد . اگر خیلی محتاط باشیم ، این انتقال بر پایه این فرض صورت می گیرد که تنها یک سوم دارایی های حساب های بازنشستگی شخصی در فعالیت های اقتصادی داخلی آمریکا سرمایه گذاری می شوند^{۵۲} .

هزینه انتقال به سیستم مختلط

بسیاری از اقتصاددانان و تحلیل گران سیاسی به منافع گذار از سیستم پرداخت نقدی صرف به سیستم مختلط ، اذعان دارند اما در عین حال عقیده دارند که این گذار مستلزم پرداخت دوباره^{۵۳} خواهد - یکبار باید مستمری های تامین اجتماعی - برای بازنشستگان فعلی - تامین مالی - کرد و دوبار باید پس انداز - کنید - برای بازنشستگان سیستم جدید تامین مالی داشته باشید . خوشبختانه ، مدیریت پذیری^{۵۴} گذار بسیار بیشتر از بحران های عنوان شده است . می توان رشد مستمری های سیستم پرداخت نقدی را (نسبت به مسیر برنامه ریزی شده در قانون فعلی) با روشی تدریجی به گونه ای کاهش داد که ترکیب باقی مانده مستمری های سیستم پرداخت نقدی و مستمری سالانه حساب های بازنشستگی شخصی بوسیله پس انداز جدید یعنی ۵/۱ درصد حقوق مشمول مالیات (حدود ۶/۰ درصد از تولید ناخالص داخلی) تامین مالی می شود ، برابر یا بیشتر از مقدار مستمری ای شود که در قانون فعلی برنامه ریزی شده است^{۵۵} . تحلیل فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲) نشان داد که این کار عملی است . هر چند تخصیص ۵/۱ درصد از مالیات بر درآمد به حساب های بازنشستگی انفرادی باعث کاهش جریان ورودی^{۵۶} به صندوق ذخایر می شود ، رشد کمتر مستمری ها باعث کاهش خروجی نیز خواهد شد . در ابتدا وجوه سپرده با سرعت بیشتری نسبت به آنچه تحت قانون فعلی تعیین شده است کاهش می یابد ، اما آن کاهش به تدریج کم می شود و موجودی وجوه سپرده شروع به افزایش می کند . در تحلیل ما ، موجودی وجوه سپرده در هر سال مثبت خواهد بود و قویاً بعد از اتمام انتقال ، افزایش می یابد . اگر چه انتقال ذخایر مالیات بر درآمد به حساب های بازنشستگی انفرادی موقتاً باعث افزایش کسری بودجه خواهد شد ، اما پس انداز ملی^{۵۷} کل را کاهش نخواهد داد زیرا کاهش خالص در درآمدهای مالیاتی دقیقاً برابر خواهد بود با آنچه از وجوه سپرده به حساب بازنشستگی شخصی منتقل می شود . آمار درآمد ملی کاهش پس انداز

^{۵۲} انتقال موجودی از خزانه به صندوق ذخایر تامین اجتماعی از نوع انتقال درآمد موجود (existing revenue) نخواهد بود ، بلکه یک درآمد جدید است که در نتیجه سیستم حساب بازنشستگی شخصی بوجود آمده است . انتقال مناسب را می توان با این فرض که بازده واقعی پیش از وضع مالیات ۵/۸ باشد و نرخ مالیات شرکت ها در حد مناسب ۲۹ درصد نشان گر این است که دولت می بایست ۵/۲ درصد از سرمایه فزاینده شرکت ها را دریافت کند . با این فرض محتاطانه که فقط یک سوم موجودی حساب های بازنشستگی شخصی ، خالص افزایش به سرمایه شرکت ها را تشکیل دهد ، میزان انتقال به صندوق ذخیره ۸۳/۰ درصد از کل دارایی هایی بی موجود در حسابهای بازنشستگی شخصی خواهد بود .

^{۵۳} To Pay Double

^{۵۴} Manageable

^{۵۵} در مقاله فلدشتاین (۱۹۹۸) نشان داده ام که چگونه « اوراق تضامنی » از آن نوعی که در شیلی استفاده شده ، می تواند برای مدیریت انتقال مورد استفاده قرار گیرد . اکنون عقیده دارم چنین گامی الزامی نیست و ممکن است مثر ثمر نباشد .

^{۵۶} Inflow

^{۵۷} National saving

دولت را همراه با افزایشی معادل با آن در پس انداز بخش خصوصی نشان می دهد که بیان گر این است که خالص چنین انتقالی بر پس انداز ملی خنثی خواهد بود. بطور قطع، این طرح در کل به چندین دلیل باعث افزایش پس انداز ملی خواهد شد. هر چه کسری بودجه بیشتر باشد باعث کنترل بیشتر مخارج دولت خواهد شد. هر چه پس انداز نقدی که افراد به منظور بهبود کاهش در درآمدهایشان به همان میزان و به دلیل مالیات بر درآمد، انجام می دهند بیشتر شود باعث افزایش پس انداز ملی خواهد شد. در اصل، اگر چه، افراد می توانند برای جبران میزان مشارکتشان در حساب های بازنشستگی شخصی از دیگر پس اندازهایشان بکاهند، اما دلیل اندکی برای انجام چنین کاری وجود دارد زیرا پس انداز حساب بازنشستگی انفرادی می بایست متوازن باشد تا از رشد مستمری های نقدی کاسته شود.

البته روش های زیادی برای کاهش رشد مستمری های نقدی تا اندازه ای که بتوان آن را بدون افزایش مالیات بر حقوق یا مقروض کردن وجوه سپرده، تامین مالی کرد وجود دارد. این نتیجه حتی برای انتقال سیستمی که در آن سپرده های اولیه حساب بازنشستگی شخصی از طریق استقراض دولتی تامین مالی می شوند و هیچ گونه پس انداز نقدی شخصی وجود ندارد نیز، صدق می کند. تاثیر خالص سپرده اولیه حساب های بازنشستگی انفرادی که از طریق استقراض دولتی تامین مالی شده است بر روی پس انداز ملی خنثی است زیرا افزایش کسری بودجه بوسیله ی سپرده های ذخایری که در حساب های بازنشستگی انفرادی وارد می شوند، جبران می شود. اما به مرور زمان، در دسترس بودن مستمری حساب بازنشستگی شخصی باعث کاهش مستمری های نقدی می شود (نسبت به آنچه در قانون طرح ریزی شده است) بی آنکه کل درآمد بازنشستگی کاهش پیدا کند. این کاهش در مستمری های نقدی به معنای این است که افزایش سالیانه در کسری بودجه کمتر از آن میزانی خواهد بود که در حساب های بازنشستگی انفرادی منتقل شده است. این تفاوت افزایشی خواهد بود در پس انداز ملی که به مرور زمان نیز، افزایش پیدا می کند.

پیش از پرداختن به سه انتقاد مطرح در مورد برنامه های مبتنی بر سرمایه گذاری- هزینه های مدیریتی، توزیع درآمد و ریسک - اکنون به بحث در مورد مزایای بنیادی اقتصادی گذار از سیستم ارزیابی سالانه به سیستم مختلط می پردازم. خواننده ای که می خواهد از تحلیل مزایای اقتصادی بگذرد و مستقیماً به بحث در خصوص این سه انتقاد بپردازد می تواند به فصلی که توسط فلدشتاین و لیب من (۲۰۰۲) در مورد تامین اجتماعی در شماره ۴ هندبوک اقتصاد عمومی^{۵۸} منتشر شده، نگاه کند. (آئوریک و فلدشتاین، ۲۰۰۲).

اجتناب از افزایش اختلالات در بازار نیروی کار

افزایش نرخ مالیات بر حقوق بیمه سالمندان و بازماندگان از ۶/۱۰ درصد به ۴/۱۶ درصد (و افزایش دیگر نرخ های مالیات برای حفظ درآمد پیش بینی شده فعلی به عنوان مالیات بر پایه کاهش در پاسخ به نرخ های نهایی بالاتر مالیات) یکی از دلایل اصلی افزایش در زبان عظیم سیستم مالیاتی به حدود ۴۰ درصد درآمد

⁵⁸ . Handbook of Public Economics (Auerbach and Feldstein, 2002)

حاصل از افزایش مالیات بر حقوق بوده است. حرکت به سوی یک سیستم ترکیبی که از افزایش نرخ مالیات بر حقوق بیمه سالمندان و بازماندگان اجتناب نماید افزایش شدید در زیان سنگین را حذف خواهد کرد. این بخش به بحث در مورد محاسبه زیان عظیم قابل اجتناب می پردازد.

برای محاسبه نرخ های مالیات مربوط به این محاسبات باید سه تعدیل صورت پذیرد. اول، به دلیل این که نیمی از مالیات بر حقوق که توسط کارفرما پرداخت می شود درآمد شامل مالیات فرد را نادیده می گیرد، افزایش موثر در نرخ نهایی مالیات به جای ۸/۵ درصد ۹/۴ درصد است که در مقایسه نرخ های مالیات ۶/۱۰ به ۱۶/۴ درصد دلالت دارد. دیگر نرخ نهایی مالیات به منظور جبران مالیات کاهشی به ۱۵/۶ درصد افزایش می یابد.^{۵۹}

یک تصحیح مشابه نیز برای ارزیابی نرخ نهایی مالیات موثر بدون افزایش مورد نیاز است. از ۳/۱۵ درصد کل مالیات بر حقوق فعلی سهم کارفرما ۶۵/۷ درصد است. برای فردی که او حدود ۳۰ درصد از نرخ نهایی مالیات بردرآمد را می پردازد، خالص مالیات بر حقوق معادل ۳۵/۵ درصد و ترکیب آن با ۶۵/۷ درصد پرداختی توسط فرد متضمن خالص مالیات بر حقوق ۱۳ درصد است. نرخ نهایی مالیات کامل برای چنین فردی ۴۳ درصد می باشد.

از سوی دیگر تعدیل بیشتری نیز برای محاسبه خالص نرخ نهایی مالیات فعلی لازم است. ارزش فعلی آکچوئری مزایای اضافی که از افزایش درآمد ناشی شده باید از ۴۳ درصد کم شود تا نرخ نهایی خالص دولت فدرال به دست آید. به طور اساسی ارزش منافع اضافی از صفر برای برخی گروههای کارگران (کارگران جوان و همسران وابسته)، به بیش از مالیات افزایشی برای افراد مسن تر و همسران وابسته آنان متفاوت است. محاسبات فلدشتاین و سامویک (۱۹۹۲) ارزشی حدود ۵ سنت را به ازای هر دلار اضافی درآمد مشمول مالیات پیشنهاد می کند، یعنی کاهش نرخ نهایی مالیات از ۴۳ درصد به ۳۸ درصد.

در مقابل، افزایش نرخ مالیات بر حقوق مورد نیاز در ارتباط با تغییر جمعیتی هیچ منفعت اضافی را به بار نمی آورد. نرخ نهایی مالیات مربوط از ۳۸ درصد به حدود ۴۴ درصد افزایش می یابد.

تا به حال زیان عظیم سیستم مالیاتی تقریباً با مجذور نرخ نهایی مالیات متناسب است، افزایش در نرخ نهایی مالیات از ۳۸ درصد به ۴۴ درصد زیان سنگین ناشی از مالیات درآمد فردی ترکیب شده جاری و مالیات بر حقوق را حدود ۳۵ درصد افزایش می دهد. میزان واقعی این زیان به کشش رفتاری مربوطه بستگی دارد که این میزان متناسب با مقدار پایه مالیاتی است.

کششی که این زیان را تعیین می کند کشش درآمد مشمول مالیات نیروی کار با توجه به سهم خالص مالیات فرد است که برابر است با یک منهای نرخ نهایی مالیات (فلدشتاین ۱۹۹۹). حساسیت درآمد مشمول مالیات نیروی کار بزرگتر از کشش سنتی ساعات کار نسبت به دستمزد خالص است. معیار مربوط به عرضه نیروی کار که درآمد مشمول مالیات نیروی کار را تحت تاثیر قرار می دهد نه تنها شامل ساعات متوسط کار و

^{۵۹} چنانکه پیشتر ذکر شد کل مالیات اضافی ۱.۳ درصد است. در حال حاضر تنها ۳/۱۰ درصد از این ناشی از افزایش مالیات بر حقوق است که توسط موقعیت انحصاری کارفرما تحت تاثیر قرار می گیرد، اثر خالص یک افزایش ۱.۲۵ درصدی است.

مشارکت است بلکه شامل پذیرش ریسک، انتخاب شغل و تلاش کارگر نیز می باشد. علاوه بر این، مالیات مشمول بر درآمد نیروی کار به میزانی از درآمد که به صورت بالقوه نقد است و میزانی از مزایای جانبی شغل، شرایط کاری خوب و اشکال دیگر که در درآمد مشمول مالیات نیستند، بستگی دارد. تخمین این اختلالات به طور جداگانه امکانپذیر نیست، اما از زمانی که قیمت‌های استراحت (با تعریف گسترده) و اشکال آزاد مالیات جبرانی همگی برابر با یک منهای نرخ نهایی مالیات است، جمع آن (و بنابراین کل درآمد مشمول مالیات) یک کالای ترکیبی هیکسی است که می تواند به عنوان کالایی با هدف محاسبه زیان سنگین مالیاتهای مختل شده مورد استفاده قرار گیرد. این تحقیق پیشنهاد می کند که تخمین معقول از کشش جبرانی بلندمدت درآمد مشمول مالیات نیروی کار با توجه به سهم بعد از مالیات ۵/۰ است (یک منهای نرخ نهایی مالیات). (فلدشتاین، ۱۹۹۹، اوتن و کارول، ۱۹۹۹، گرایر و سیز ۲۰۰۲ گیرتز، ۲۰۰۴).^{۶۰}

با استفاده از تقریب سنتی زیان سنگین، افزایش در زیان سنگین زمانی که نرخ نهایی مالیات از t_1 به t_2 می رسد برابر است با

$$= \text{تغییر در زیان عظیم} = 0.5E(t_2^2 - t_1^2)B/(1 - t_1),$$

که در این فرمول E کشش مربوطه و B پایه مالیاتی است، (نرخ نهایی مالیات اولیه) و با (نرخ بعد از افزایش مالیات) $E/5 =$ ، تغییر در زیان عظیم ۲ درصد پایه مالیاتی است. بعد از اینکه درآمد مازاد به ۱/۵ درصد پایه مالیاتی افزایش یابد (تفاوت میان ۶/۱۰ درصد فعلی با ۷/۱۵ درصد لازم)، مازاد این زیان ۴۰ درصد درآمد مورد نیاز است که باید افزایش یابد.

انتقال به یک سیستم ترکیبی با یک جزء سرمایه‌گذاری اجتناب از افزایش مالیات بر حقوق و زیان سنگین مرتبط با آن را امکانپذیر می‌سازد در حالی که سطح انتظاری مزایای مستمری حفظ می‌شود. کاهش در زیان سنگین به دلیل اجتناب از اختلال فزاینده بازار کار یک پیشرفت خوب در کارایی بلندمدت اقتصادی است، اگرچه دستیابی به این هدف نیازمند افزایش موقتی در پس اندازها است، اگر افراد همان نرخ بازدهی را دریافت کنند که در یک حساب انفرادی بازنشستگی دریافت می‌کنند که حساب بازنشستگی فردی^{۶۱} یا K۴۰۱ آن کمتر و با زیان عظیم یا افزایش در پس انداز مرتبط خواهد بود. تنها زیان عظیمی که اتفاق می‌افتد نتیجه نیاز برخی افراد به پس انداز بیشتر است و آنها ترجیح می‌دهند حتی در نرخ بازدهی بالاتر که حسابهای بازنشستگی انفرادی اجازه می‌دهد پس انداز نمایند. افرادی که با محدودیتهای دلاری بر حق بیمه های حساب بازنشستگی فردی یا K۴۰۱ محدود می‌شوند، افزایش فرصت پس انداز در حسابهای بازنشستگی انفرادی با یک نرخ بازدهی مطلوب مالیات به عنوان یک مزیت مثبت به دست خواهند آورد.

⁶⁰ . Feldstein, 1995a; Auten and carrrol, 1999; Gruber and Saez,2002; Geirtz,2004)

⁶¹ . INDIVIDUAL RETIREMENT ACCOUNT (IRA). An IRA is an INDIVIDUAL RETIREMENT ACCOUNT. An IRA is a personal savings plan that provides income tax advantages to individuals saving money for retirement purposes

افزایش در پس انداز و ارزش فعلی مصرف بین نسلی

افزودن جزء سرمایه گذاری به تامین اجتماعی هزینه ارزش فعلی تامین مزایای پیش بینی شده جاری بازنشستگی فعلی را کاهش خواهد داد. به طور ویژه، این جزء ارزش تنزیل شده فعلی مالیاتهای ارزیابی سالانه را به علاوه پس انداز مورد نیاز حساب بازنشستگی انفرادی برای تامین مالی مزایای پیش بینی شده فعلی را کاهش می دهد. به طور معادل قبول جزء سرمایه گذاری در سیستم تامین اجتماعی ارزش مصرف فعلی خصوصی تنزیل شده را برای تمامی نسل های حال و آینده افزایش خواهد داد. این ارزش فعلی افزایش یافته بر یک بهینه پارتو تاکید نمی کند که در آن همه نسلها از رفاه بیشتری برخوردار باشند، بلکه آن یک معیار مختصر و مفید از اثر پذیرش یک برنامه سرمایه گذاری محور است.

اگرچه این افزایش در ارزش فعلی مصرف تحت فروض واقعی قابل اثبات است، اما تنها جوانب کمی از مبحث اصلاحات تامین اجتماعی اغتشاشی ایجاد کرده به عنوان یک پیشنهاد پایه. اغتشاش به دلیل این که در متن ساده کتاب درسی بهره به عنوان ارزش فعلی وجود ندارد، اما افزایش می یابد. اما این امر با یک توصیف واقعی تر از اقتصاد که وجود مالیات های درآمدی سرمایه را نیز به حساب می آورد، آشکار می گردد.

قبل از توصیف محاسبه این ارزش فعلی، بررسی مقدار بهره حاصل در یک حالت پایا (آن بعد از گذار است) از جایگزینی یک جزء سرمایه گذاری محور برای افزایش مالیات بر حقوق که سایر تامین منابع مالی آینده مورد نیاز است. در اینجا به طور مشخص، منفعت یک کارمند که پس انداز بازنشستگی اش را از سیستم ارزیابی سالانه با ۲ درصد نرخ بازدهی واقعی ساموئلسونی به یک سیستم سرمایه گذاری محور با نرخ بازدهی واقعی ۶ درصد حرکت می کند را مورد بررسی قرار می دهد.^{۶۲} فردی در ۲۵ سالگی شروع به کار می کند و در ۶۵ سالگی بازنشسته می شود و در ۸۵ سالگی می میرد. شواهد دو نرخ بهره می تواند با این فرض که همه حق بیمه ها برای بازنشستگی در ۴۵ سالگی (در میانه دوران کاری) دریافت و کل درآمد بازنشستگی که در ۷۵ سالگی (در میانه دوره بازنشستگی) پرداخت می شود. به طور تقریبی برآورد شود با نرخ ضمنی بازدهی ۲ درصد، ۱۰۰ دلار پس انداز شده در ۴۵ سالگی به ۱۸۱ دلار در ۷۵ سالگی افزایش می یابد. اگر فرد بتواند یک نرخ بازدهی ۶ درصد را در عوض به دست بیاورد، همان ۱۸۱ دلار در ۷۵ سالگی می تواند با پس انداز ۳۲ دلار در ۴۵ سالگی به دست آید. کاربرد این نسبت ۳۲ درصد برای نرخ مالیات بر حقوق، ۶ درصد افزایش در نرخ مالیات بر حقوق نیازمند این است که برای حفظ مزایا در بلند مدت با یک سیستم ارزیابی سالانه با پس اندازهای واقعی تنها معادل ۹۲/۱ درصد از حقوق جانشین شود.

این تمرکز بر بلندمدت از نیاز برای تامین مالی مزایای کسانی که در طی سالهای گذار به یک سیستم ارزیابی سالانه حق بیمه پرداخت کرده اند، چشم پوشی می کند. من قبلاً در مورد امکان چنین گذاری بحث

^{۶۲}. کل تولید نهایی سرمایه بر وجوهی که توسط حساب بازنشستگی انفرادی ایجاد شده حدود ۹ درصد خواهد بود. فرض بر این است که بازدهی ۶ درصد می تواند با تمرکز بر بازدهی بعد از مالیات بر ۳ درصد اضافی که به صورت مالیاتها به مردم تعلق می گیرد. یک تفسیر جایگزین این است که بازدهی ۶ درصد بازدهی برابر مطمئن برای مردم مرتبط با بازدهی متوسط ریسک دار ۹ درصد است؛ محاسبات بر این مبنا در سخنرانی سال ۱۹۹۶ من و در بخش ریسک همین مقاله مورد بحث قرار گرفته است.

کرده ام و حالا می‌خواهم با تمرکز بر این سؤال که آیا حرکت از یک سیستم ارزیابی سالانه به سوی یک سیستم سرمایه‌گذاری محور ارزش فعلی مصرف را برای همه نسلها افزایش می‌دهد یا نه بحث خواهم کرد، به عبارت دیگر، آیا معرفی یک سیستم ارزیابی سالانه که جانشین پس اندازهای انفرادی می‌شود ارزش فعلی مصرف برای همه نسلها را کاهش می‌دهد؟

در ابتدا مورد کتب درسی را بررسی کنید که در آن مالیات بر درآمد سرمایه وجود ندارد. به پیروی از ساموئلسن (۱۹۵۸)، هر فرد برای دو دوره زندگی می‌کند، کار در دوره اول و بازنشستگی در دوره دوم. بررسی معرفی یک سیستم ارزیابی سالانه تامین اجتماعی با مجموع مالیات اولیه و پرداخت به نسلهای بازنشسته می‌شود، فرض کنید که تولید نهایی سرمایه در اقتصاد r باشد و g نرخ بازدهی ضمنی حسابهای ارزیابی سالانه (نرخ رشد پایه مالیات بر حقوق). اگر نسل اول پرداخت کنندگان حق بیمه ای معادل T در برنامه ارزیابی سالانه پرداخت نمایند معادل $T(1+g)$ در بازنشستگی دریافت می‌کند. در عوض اگر T را پس انداز و در دارایی های اقتصادی سرمایه گذاری نماید معادل $(1+r)T$ را بدست خواهد آورد. زیان بازدهی برای نسل اول پرداخت کنندگان مالیات برابر $T(r-g)$ است. ارزش فعلی این زیان در دوره اول زندگی این نسل $T(r-g)/(1+r)$ است.^{۶۳}

در مدل کتابی ارزش تنزیل شده فعلی این زیانها برای همه نسلهای مالیات دهندگان برابر با مزیت سود اولیه است یعنی همان T که توسط آنهايي که در زمان شروع برنامه ارزیابی سالانه بازنشسته شده اند، پرداخت شده است.^{۶۴} در این مدل کتابی سیستم ارزیابی سالانه تنها درآمد از نسل های آینده به نسل اولیه انتقال می‌دهد، این نتیجه، که خیلی پیش از این بدست آمده است. (فلدشتاین، ۱۹۹۵، مودنی و ولج، ۱۹۹۸، جیتا کولپوس، میتجل و زلدس، ۱۹۹۸)^{۶۵} فرض می‌کنند که مالیاتهای درآمدی سرمایه وجود ندارند و نرخ تنزیل مناسب برای کل مصرف همه نسلهای آینده تولید نهایی سرمایه است در حالیکه هیچکدام از این فروض قابل دفاع نیستند.

^{۶۳} این نشان می‌دهد که در صورتیکه در نقطه قانون طلایی یعنی جایی که نرخ رشد اقتصادی برابر با تولید نهایی سرمایه باشد، زیانی وجود نخواهد داشت. ایالات متحده با نرخ رشد سالانه ۳ درصد و تولید نهایی سرمایه ۹ درصد بسیار دور از نقطه قانون طلایی قرار دارد.

^{۶۴} برای مشاهده این مطلب ابتدا یادآوری می‌شود که با یک نرخ مالیات ثابت نسبی بر دستمزد، مقدار مالیات پرداختی در طول زمان از یک نسل به نسل بعد با افزایش پایه مالیاتی رشد خواهد کرد، انعکاس افزایش در تعداد کارگران و متوسط دستمزدها است. مالیات بر نسل T برابر است با $(1+g)^t T$. زیان آن نسل برابر با $(1+g)^t T(r-g)/(1+r)$ خواهد بود. ارزش فعلی زیانها برای تمام نسلهای پرداخت کننده مالیات که با تولید نهایی سرمایه تنزیل شده برابر است با

$$\sum_{i=0}^{\infty} (1+r)^{-i} (1+g)^i T[(r-g)/(1+r)] = T[(r-g)/(1+r)] \sum_{i=0}^{\infty} (1+r)^{-i} (1+g)^i$$

در اینجا جمع نامحدود $\sum_{i=0}^{\infty} (1+r)^{-i} (1+g)^i$ برابر است با $(1+r)/(r-g)$. ارزش فعلی زیان برای کل نسلهای پرداخت

$$T[(r-g)/(1+r)] [(1+r)/(r-g)] = T$$

کننده مالیات برابر است با T

^{۶۵} Feldstein, 1995a; Murphy and Welch, 1998; Geanakoplos, Mitchell and Zeldes, 1998).

با فروض واقعی تر منفعت نسل اول از ایجاد سیستم ارزیابی سالانه کمتر از ارزش فعلی زیانهای همه نسلهای آینده خواهد بود.

یک دلیل برای این تفاوت این است که هر فرد پرداخت کننده مالیات باید ارزش فعلی زیان درآمد بازنشستگی خود را با استفاده از نرخ بازدهی خالص واقعی مالیات r_n محاسبه نماید، که اساس کمی کوچکتر از تولید نهایی سرمایه ای است که در مدل ساده تر فرض شده است.^{۶۶} دلیل دوم این است که (در غیاب جمع کل توزیعات بهینه بین نسلی) نرخ تنزیل مناسب برای برآورد میزان مصرف هر نسل باید یک تابع رفاه اجتماعی را به جای تولید نهایی سرمایه منعکس کند. به ویژه برآورد مصرف نسلهای متفاوت باید نرخ کاهش مطلوبیت نهایی مصرف را نیز منعکس نماید. برای ارزشهای واقعی کاهش مطلوبیت نهایی مصرف و نرخ رشد مصرف، این نرخ تنزیل مصرف بین نسلی (d) اساساً کمتر از تولید نهایی سرمایه خواهد بود.^{۶۷} استفاده از این ارزشها r_n و d برای تنزیل زیانهای آینده بر این نکته دلالت دارد که ارزش فعلی زیان برای همه نسلها مالیات دهنده از سود باد آورده نسل اول تجاوز می کند.^{۶۸}

به طور خلاصه، اگرچه منفعت سیاسی در گذار به سیستم ترکیبی است که در سراسر جهان دیده می شود و در عین حال منعکس کننده شواهد مربوط به بودجه جمعیت سالمند را، اما نتایج اقتصادی مثبت چنین گذاری نیز افزایش ارزش فعلی مصرف و کاهش اختلالات بازار کار خواهد بود.

هزینه های مدیریتی

^{۶۶} . تولید نهایی سرمایه $r=0.0855$ و نرخهای مالیات شخصی و شرکتی هر یک ۳۰ درصد باشد دلالت بر $r_n = 0.042$ است.
^{۶۷} . ارزش معیارهای تنزیل زمانی d بر تابع رفاه اجتماعی دلالت دارد. که در آن $d+1$ نرخ نهایی جانشینی میان مصرف در نسلهای همجوار است. اگر مصرف سرانه در یک سال ۲ درصد رشد نماید و تابع رفاه اجتماعی کاهش مطلوبیت نهایی مصرف ۲ درصدی داشته باشد، مطلوبیت نهایی سالانه ۴ درصد کاهش می یابد.

^{۶۸} . زیان نسل t برابر است با $(1+g)^t T(r-g)/(1+r_n)$ و ارزش فعلی این زیان برای همه نسلهای پرداخت کننده مالیات برابر است با

$$\sum_{i=0}^{\infty} (1+d)^{-i} (1+g)^i T(r-g)/(1+r_n) = \{(r-g)/(d-g)\} [(1+d)/(1+r_n)]$$

برای ارزشهای واقعی (با d کوچکتر یا مساوی r_n و r_n کوچکتر از r) این عبارت اساساً بزرگتر از T است، که دلالت بر این دارد که ارزش فعلی زیان برای همه نسلهای پرداخت کننده مالیات متجاوز از سود بادآورده برای نسل اول است. یادآوری می شود که این بحث فرض می کند که نسل t مزایای کامل پس اندازش را دریافت خواهد کرد یعنی $T(1+g)$ ، گرچه درآمد سرمایه گذاری خالص فقط $r_n(1+g)^t T$ است که این امر بر این موضوع دلالت دارد که منابع مالیاتی حاصل از درآمد سرمایه برای آن نسل هزینه خواهد شد. یک توزیع عمومی تر از درآمد مالیاتی میان دو نسل تحلیل بدون تغییر نتیجه پایه را پیچیده خواهد کرد. برخی ارزشهای توصیفی مقدار بالقوه این تفاوت را نشان خواهد داد. این مدلی است که در آن افراد تنها در دو دوره زندگی می کنند، نرخ های متفاوت بازدهی باید به عنوان بازدهی برای حدوداً ۳۰ سال در نظر گرفته شوند. بنابراین اگر تولید نهایی سالانه سرمایه ۹ درصد و $1+r = (1/09)^{30} = 13.3$ که دلالت بر $r=12.3\%$ دارد. به طور مشابه اگر نرخ رشد سالانه پایه مالیاتی ۲ درصد است نرخ تنزیل بین نسلی بر اساس ۴ درصد نرخ سالانه کاهش مطلوبیت نهایی مصرف $d = (10.4)^{30} - 1 = 2.24$. جایگزینی این عبارت به جای همین در متن بر یک زیان ارزش فعلی برای همه نسلهای آتی بر ۱۳.۴T دلالت دارد و اساساً بزرگتر از سود بادآورده نسل اول از T است.

گاهی منتقدین برنامه‌های مبتنی بر سرمایه‌گذاری بحث می‌کنند که هزینه‌های مدیریتی بالا بسیاری از تفاوت‌های موجود میان نرخ‌های بازدهی برنامه‌های ارزیابی سالانه و مبتنی بر سرمایه‌گذاری را جذب خواهند کرد. اگرچه برخی کشورها هزینه‌های مدیریتی بالا را تجربه کرده‌اند، تجربه مطلوب کشورهای دیگر و صندوق‌های دو جانبه ایالات متحده این ادعا را متقاعد کننده نمی‌دانند.

اخیراً سوئد یک سیستم ترکیبی با حق بیمه‌ای معادل ۲ درصد حقوق ایجاد کرده که به گزینه‌های زیادی را برای سرمایه‌گذاری به مشارکت‌کنندگان پیشنهاد می‌دهد که شامل صندوق‌های فعال سهام مدیریت شده‌ای است که در خارج از سوئد به سرمایه‌گذاری وجوه می‌پردازند. متوسط هزینه‌های مدیریتی این برنامه‌ها تنها حدود ۸/۰ درصد از داراییهای صندوق می‌باشد، و همچنان که داراییها رشد می‌کنند و نیاز به هزینه‌های بازاریابی کاهش می‌یابد، هزینه‌های مدیریتی باید به عنوان درصدی از دارایی‌ها کاهش یابد.

در ایالات متحده صندوق دوجانبه TIAA-CREF برنامه‌هایی را پیشنهاد می‌کند که به افراد اجازه می‌دهد انباشت اوراق سهام صندوقهای دو جانبه در یک حساب مستمری و تبدیل این تراز انباشته در دوران بازنشستگی به یک حقوق و مقرری سالانه را می‌دهد. علیرغم هزینه‌های فروش و قوانینی که مکرراً اجازه تغییر پرتفوی را می‌دهند. صندوق دوجانبه TIAA-CREF می‌تواند این محصول را با قیمتی کمتر از ۴/۰ درصد دارایی‌ها ارائه نماید.

کمیسیون رئیس جمهوری برای تقویت تامین اجتماعی برآوردهای تهیه شده توسط آکچوئری سازمان تامین اجتماعی را مورد استفاده قرار داد که بسته به ترتیبات مدیریتی خاص خود هزینه‌های مدیریتی یک سیستم سرمایه‌گذاری محور برای حسابهای انفرادی می‌تواند بین ۳/۰ تا ۱ درصد داراییها به بقای خود ادامه دهد.

تا به حال داراییهای حاضر در برنامه‌های سرمایه‌گذاری محور به طور تاریخی نرخ بازدهی واقعی ۹/۶ درصد را داشته‌اند، در حالی که آکچوئری‌های تامین اجتماعی پیش بینی می‌کنند که نرخ بازدهی واقعی ضمنی حق بیمه‌های تامین اجتماعی برای فردی که اکنون به سر کار می‌آید به طور واقعی کمتر از ۲ درصد خواهد بود و هزینه‌های مدیریتی نمی‌تواند قسمت اعظمی از تفاوتها را ایجاد نماید.

عوامل کلیدی تعیین کننده هزینه‌های مدیریتی هر صندوق دو جانبه (و بنابراین سیستم حساب‌های بازنشستگی انفرادی) به بازاریابی، جمع‌آوری وجوه، در تکرار سرمایه‌گذاریهایی که می‌توانند از یک مدیر به مدیر دیگر تغییر کنند و تا اندازه‌ای به افرادی که می‌توانند با مدیر صندوق صحبت کنند (شوون، ۲۰۰۲؛ گلدبرگ و گرینز، ۲۰۰۰) بستگی دارد. مدیریت تامین اجتماعی وجوه را از کارفرمایان جمع‌آوری می‌کند و آنها را به مدیران پولی انتقال می‌دهد که پس اندازهای هزینه را به دست می‌آورند، همچنانکه تکرار می‌تواند از مدیری به مدیر دیگر تغییر نماید

هزینه‌های مدیریتی بالا آشکارا در برخی کشورهای آمریکای لاتین یک ساختار انگیزشی را منعکس می‌کند که گویی افراد نسبت به هزینه‌ها بی‌توجهند. زمانی که در میان این برنامه‌ها دست به انتخاب می‌زنند. برای مثال برنامه مکزیکی تضمین می‌کند که فردی که در سالهای اولیه برنامه وارد می‌شود.

در سالهای بازنشستگی گزینه ای برای واگذاری داراییهای حساب بازنشستگی انفرادی خود و دریافت مزایایی که می توانست تحت سیستم ارزیابی سالانه به دست آورد، در اختیار دارد. زمانی که فردی ۵۰ سال پیش یا قبل تر یعنی زمانی که سیستم جدید شروع شد نمی توانسته بیش از این در حساب خود سرمایه گذاری کند پس هر هدیه تبلیغاتی یا انگیزه دیگری برای انتخاب یک برنامه خاص یا تغییر برنامه ها می تواند افراد را به یک برنامه با هزینه بالاتر سوق دهد. با این حال دلیلی برای قبول این فرض وجود ندارد که در آمریکا هم هزینه های بالای مدیریتی وجود داشته باشد.

ریسک

مزایای سیستم ارزیابی سالانه و سرمایه گذاری محور هر دو از یک نااطمینانی ذاتی برخوردار هستند. با افزایش در سن بازنشستگی امکان کاهش های اساسی در مزایای تامین اجتماعی آمریکا امری کاملاً عادی است و این امر نشان می دهد که در جهانی که از نظر جمعیتی و سیاسی نامطمئن و غیرقابل اعتماد است. مزایای سیستم ارزیابی سالانه نامطمئن هستند. مکها، ۲۰۰۰ و فلدشتاین و سایبرت (۲۰۰۲) به بحث در مورد بعضی از کشورها می پردازند که مزایای ارزیابی سالانه خود را کاهش داده اند. اخیراً آلمان و ژاپن اقدام به انتشار فهرست کشورهایی نموده اند که مزایای خود را قطع یا کاهش های آتی در مزایای خود را اعلام کرده اند.

ریسک حسابهای مبتنی بر سرمایه گذاری ناشی از ریسک بازار است اما این ریسک های بازار می توانند مقداری شده و با استفاده از استراتژیهای سرمایه گذاری کاهش یابند. به عبارت دیگر ماهیت نااطمینانی سیستم مبتنی بر سرمایه گذاری متفاوت از یک سیستم ترکیبی که میزان و نوع مزایا را ترکیب می کند، می باشد و ممکن است امنیت بیشتری نسبت به هر یک از سیستمهای ارزیابی سالانه با سیستم سرمایه گذاری محور به تنها فراهم نماید.

مخاطره پذیری داراییهای سرمایه گذاری در ارزیابی استفاده از آنها در تامین مالی مزایای مستمری چگونه باید به حساب آید؟ این بحث که بازدهی های اوراق و سهام در یک حساب بازنشستگی انفرادی باید ارزیابی شود حتی اگر آنها اوراق قرضه دولتی بدون ریسک باشند که بازدهی انتظاری بالاتری برای جبران ریسک دارند اشتباه است، همچنانکه برخی این اشتباه را مرتکب شده اند. این مباحث چنین فرض می کنند که افراد پیش از این میزان ریسک را در پرتفوی خود بهینه کرده اند و بنابراین در نهایت میان دارایی های ریسک دار و بدون ریسک بی تفاوت هستند.

اگر چنین باشد، بازدهی پرتفوی اوراق بهادار دارای ریسک دقیقاً برابر همان بازدهی دارایی های بدون ریسک خواهد بود اما من اعتقاد دارم این تحلیل به دو دلیل متقاعد کننده نیست (فلدشتاین، ۱۹۹۶).

اول، تقریباً نیمی از خانواده های آمریکایی صاحب سهام نمی باشند. من معتقدم که این موضوع به این دلیل نیست که بسیاری خانواده ها ریسک گریز هستند بلکه به دلیل این است که کل دارایی های آنها بسیار کم

ارزش بوده و از این رو برای آنان به صرفه نیست که وقت و تلاش خود را برای یادگیری سرمایه گذاری بر روی سهام یا صندوقهای دو جانبه تلف نمایند.

برای چنین خانواده هایی بازدهی برابر و مطمئن در سرمایه گذاری های کوچک همان ارزش انتظاری مورد نظر است و سود مطمئن سرمایه گذاریهای بعدی از نرخ بازدهی بدون ریسک بیشتر می باشد. دوم نسبت قابل توجهی از بازدهی سرمایه گذاریهای واقعاً ریسک دار در سرمایه های شرکت توسط دولت فدرال، ایالات و دولتهای محلی در مالیاتها جذب می شود. پس از آن دولت ریسک این بازدهی ها را میان تمام مالیات دهندگان و دریافت کنندگان خدمات دولتی توزیع می کند، گروهی بزرگ و با ثروت مالی ناچیز که می تواند برای مقادیر متوسط سهمشان در این بازدهی ریسک خنثی باشند. در (فلدشتاین ۱۹۹۶)، من بحث کردم که چرا برابری مطمئن بازدهی ریسکی واقعی قبل از مالیات بر مازاد موجودی سرمایه شرکت می تواند حدود ۶ درصد باشد.

یک روش مفید اما خام برای ارزیابی ریسک حاصل از معرفی یک جزء مبتنی بر سرمایه گذاری در سیستم تامین اجتماعی ایالات متحده پرسش این سوال است که اگر نرخ های بازدهی سهام و اوراق بسیار کمتر از آن باشد که قبلاً بود چه اتفاقی خواهد افتاد. فلدشتاین و سامویک (۲۰۰۲، جدول ۶) مزایای ترکیبی حاصل و برنامه ای که در بالا توصیف شد را محاسبه کرده اند (تامین عالی شده با ۵/۱ درصد حقوق از مالیات بر حقوق و مقدار برابر پس انداز خصوصی)، اگر نرخ بازدهی در حسابهای بازنشستگی شخصی به طور سازگاری تنها نصف رقم متوسط تاریخی آن یعنی ۹/۶ درصد باشد، حتی در این حالت حدی نیز مزایای ترکیبی در نهایت ۹۵ درصد مزیت پنج مارک برای آنهاست که در ۲۰ امین سال برنامه ترکیبی به سن بازنشستگی معمولی می رسند. یک نتیجه حاصل این حقیقت است که برنامه ترکیبی هنوز به بزرگی ارزیابی سالانه در طی آن دوره خواهد بود. در بلندمدت بعد از ۵۰ سال مزایای ترکیبی در نهایت ۹۰ درصد پنج مارک خواهد بود، یعنی انعکاس مزایای انتظاری نسبتاً بالای سیستم سرمایه گذاری محور حتی با بازدهی پایین. بدترین عملکرد پیش بینی شده در ۳۵ امین سال برنامه اتفاق می افتد یعنی زمانی که منافع ترکیبی ۸۴ درصد از مزایای پنج مارک را جایگزین می کند.

یک روش پیچیده تر برای ارزیابی مخاطره آمیزی برنامه ترکیبی این است که به تابع توزیع احتمال نتایج بالقوه مزایای سیستم ترکیبی نسبت به مزایای پنج مارک برنامه ریزی شده فعلی را مورد بررسی قرار دهیم، فلدشتاین و رنگولوا (۲۰۰۱) اطلاعات مورد نیاز برای این محاسبات را فراهم نمودند، ما ۱۰۰۰۰ شبیه سازی را براساس میانگین بازدهی بسیار محافظه کارانه ۵/۵ درصد و انحراف معیار ۵/۱۲ درصد برای به دست آوردن توزیع کاملاً فزاینده شده مزایای حساب بازنشستگی انفرادی انجام دادیم^{۶۹}. انحراف معیار تاریخی یک

^{۶۹}. محاسبات ما بر مبنای یک برنامه سرمایه گذاری خالص بود اما حق بیمه یک برنامه ترکیبی می تواند با این فرض که مزایای ارزیابی سالانه با اطمینان کامل پرداخت خواهند شد، برآورد گردد. قابلیت اعتماد به آینده مزایای سیستم ارزیابی سالانه از طریق حذف نیاز برای هر افزایش مالیاتی در آینده بالا برده شده است.

تعدادل مجدد مداوم پرتفوی بدهی - سهام ۶۰ به ۴۰ است.^{۷۰} اگر این نتایج سیستم مبتنی بر سرمایه گذاری با مزیت خالص ارزیابی سالانه ترکیب شوند برابر ۶۰ درصد مزیت پنج مارک پیش بینی شده است، ما دریافتیم که در کمترین حالت یعنی ۱۰ درصد، مزیت سیستم ترکیبی برابر ۸۸ درصد مزیت پنج مارک است. حتی در کمترین سطح یعنی ۱ درصد نیز مزیت سیستم ترکیبی هنوز برابر ۷۰ درصد مزیت پنج مارک خواهد بود. یک تضمین دولتی می تواند این ریسک را بیشتر کاهش دهد. فلدشتاین رنگولوا و سامویک (۲۰۰۰) هزینه یک تضمین دولتی را در حالت حدی یک برنامه سرمایه گذاری محور (بدون جزء ارزیابی سالانه) را محاسبه نمودند. این تحلیل که فرض می کند افراد در استاندارد ۴۰:۶۰ پرتفوی اوراق بهادار خود نگهداری می کنند که مزایای آن در مقایسه با مزایای پنج مارک بسیار کم خواهد بود (یک شانس ۷۰ درصد که پرداخت تضمینی در یک سال معمولی مورد نیاز نیست و تنها شانس ۱ درصد که ترکیب پس انداز حساب بازنشستگی انفرادی و تضمین پرداخت دولتی بیش از ۱۴ درصد حقوق خواهد بود، کمتر از نرخ مالیات مورد نیاز سیستم ارزیابی سالانه خالص به تنهایی). در عمل این تضمین مورد نیاز نیست که افراد در این پرتفوی استاندارد سرمایه گذاری کنند همانند تضمین پرداخت شده. تنها اگر پرتفوی استاندارد ۴۰:۶۰ در تولید مزایای برابر با پنج مارک شکست بخورد. این ساختار از مشکلات مخاطرات اخلاقی افراد به دلیل تضمین و عدم جستجوی برای ارائه کنندگان با هزینه پائین جستجوی سرمایه گذار بهای ریسک دار اجتناب خواهد کرد. به طور خلاصه، پرداخت های انتظاری سالانه حاصل از یک سیستم ترکیبی اساساً بیش از مزایای ارزیابی سالانه است در حالی که نیاز به افزایش کمتری در حق بیمه ها (مالیاتها به علاوه پس انداز) است ریسک این پرداخت سالیانه این سیستم ترکیبی اساساً کمتر از مزایای بسیار کم پنج مارک خواهد بود.

اثرات توزیع درآمد

برخی مخالفان سیستم ترکیبی تامین اجتماعی نگران هستند که حسابهای مبتنی بر سرمایه گذاری در زمینه توزیع مجدد که ویژگی برنامه فعلی تامین اجتماعی است، ضعیف هستند. در حقیقت اگرچه فرمول مرتبط با توزیع مجدد درآمدها گذشته روشی را که برای توزیع مجدد اساسی درآمد از صاحبان درآمد بالاتر به آنها می دهد که از درآمدی کمتری از مقدار متوسط برخوردارند، می باشند. اما چنین مطالعاتی نشان می دهند که توزیع مجدد خالص کمی اتفاق می افتد (گاستمن و استینمیر، ۲۰۰۱؛ کورونادو، فولرتون و گلاس، ۲۰۰۰)، این نتیجه به این دلیل اتفاق می افتد که افراد با درآمدهای بالاتر در دوران زندگی خود، نرخ های مرگ و میر کمتری و بنابراین سالهای بازنشستگی بیشتر، شروع به کار و پرداخت مالیات دیرتر و احتمالاً بهره برداری از مزایای همسر خود را دارند. بنابراین با وجود جزء سرمایه گذاری محور که در آن همه کارکنان همان نسبت از درآمدهای خود را به عنوان حق بیمه پرداخت می کنند و دوباره همان نرخ بازدهی پیشین را تجربه و دریافت می کنند پس اثرات توزیعی میان این دو نظام چندان متفاوت نخواهد بود.

^{۷۰} روش شبیه سازی مشخص کرده است که تنها یک برآورد نمونه ای با استفاده از شیوه شبیه سازی دو مرحله ای که در آن یک بازدهی متوسط برای هر فردی مد نظر قرار گرفته است از یک حق بیمه با میانگین ۵/۵ درصد و انحراف معیاری برابر با انحراف معیار نمونه برآورد شده است. دوره زندگی بازدهی های فردی (از ۲۱ تا ۱۰۰ سال) با همان میانگین و انحراف معیار ۱۲.۵ درصد ترسیم شده و این فرایند ۱۰۰۰۰ بار برای بدست آوردن این توزیع تکرار شده است.

علیرغم ۵۰۰ میلیارد دلار مزایای تامین اجتماعی در سال ۲۰۰۴ و سرمایه گذاری های اضافی برای برنامه تامین درآمد مکمل، حدود ۱۰ درصد از افراد بالای ۶۵ سال در فقر باقی می ماند. گروههای با نرخ های بالای فقر شامل زنان مطلقه و به ویژه آنهایی که قبل از ۵۰ سالگی طلاق گرفته یا بیوده شده اند، می باشند. فلدشتاین و لیپمن نشان می دهند که چگونه چنین زنانی از طریق حساب بازنشستگی فردی شوهر فوت شده یا تفکیک حساب به دو قسمت در لحظه طلاق منفعت خواهند برد.

یک سیستم ترکیبی برای توزیع مجدد بالاتر طراحی خواهد شد، برای مثال نرخ مناسب مورد استفاده برای حق بیمه اجباری می تواند برای افراد کم درآمد بالاتر باشد و فرمول ارزیابی سالانه و مزایای آن که در طول زمان تعدیل شده اند نیز می توانند برای افزایش رونق برنامه تصحیح شوند.

اثر توزیع مجدد برنامه تامین اجتماعی همانند مزایا به مسیر اخذ حق بیمه بستگی دارد. در شرایط فعلی بیش از ۵۰ درصد خانوارها مالیات بر حقوقی بیش از مالیات بر درآمدی پرداخت می کنند و این سخت است که فکر کنیم این گروه از هر سیاست مالیاتی معقولی بیش از اجتناب از یک افزایش سریع در مالیات بر حقوقشان سود خواهند بود.

تغییرات موردی با اصلاحات ساختاری

در حالی که هر فردی حالا دیگر می داند که برخی تغییرات برای بقای توانایی پرداخت سیستم تامین اجتماعی ضروری است اما برخی اقتصاددانان و تحلیل گران سیاسی ایجاد هرگونه تغییر ساختاری در نظام فعلی را رد می کنند و ترجیح می دهند برای دستیابی به توانایی پرداخت مزایای تامین اجتماعی به ترکیب افزایش های حق بیمه و کاهش های مزایا بپردازند. این تغییرات پیش بینی شده عموماً تاکید می کنند که افزایش های مالیاتی در درآمد بالاتر کارکنان به نتیجه مورد نظر خواهند رسید.^{۷۱}

یک پیشنهاد ساده چند سال قبل برای افزایش دو درصد مالیات در مالیات بر حقوق مطرح شد که به حذف کسری ۷۵ ساله برنامه منجر می شد، افزایش دو درصدی تعادل مالی صندوق را افزایش و به آن اجازه می داد که با به دست آوردن منفعت کافی از سرمایه گذاری وجوه در اوراق قرضه دولتی بتواند به پرداخت مزایا برای ۷۵ سال ادامه دهد. اما امروز کمتر در مورد چنین برنامه ای سخنی می شنویم زیرا اکنون عموماً درک شده است که کسری ۷۵ ساله تنها برای یک سال حذف می شود. بعد از یک سال به دلیل کسری بزرگی که در سال ۷۶ ام وجود خواهد داشت، کسری ۷۵ ساله باز می گردد. به طور مهم تر، در سال ۷۵ ام لازم است که نرخ مالیات به بیش از ۱۶ درصد پایه افزایش یابد یا مزایا سریعاً قطع شود. برنامه ۲ درصد افزایش مالیات به دلیل نرخ نهایی مالیات بالاتر از یک سال زیان سنگین را افزایش خواهد داد، اما مشکل بلندمدت را حل نخواهد کرد. حتی راه حل میانه تنها در صورتی از نظر اقتصادی معنا دار خواهد بود اگر ۲ درصد اضافی درآمد مالیاتی واقعاً به کاهشهایی در کل کسری بودجه همراه با افزایش در پس انداز منجر شود

^{۷۱} . دیاموند و ارزاک (۲۰۰۴) پیشنهاد داند تا مالیات دقیقاً برابر با کاهش خالص مزایا یعنی به سه برابر افزایش یابد. این افزایش مالیاتی پیشنهاد شده ابتدا برای گروههای درآمدی بالاتر از میزان متوسط کاهش می یابد و با افزایش حداکثر درآمد مشمول مالیات و اعمال مالیات ویژه بر درآمدهای بالاتر از مقدار حداکثر انجام می شود. کاهش های درآمدی مرتبط در مزایا همچنین زبان عظیم برنامه را گسترش می دهد. بخش دیگر پیشنهاد دیاموند و ارزاک وضع مالیات تامین اجتماعی بر کارگران محلی و ایالتی است. اگرچه آنها منصفانه بودن اعمال این بار اضافی بر دوش کارگران را مورد بحث قرار می دهند، احتمالاً میزان واقعی بر دوش دولتها و ایالات و مالیات دهندگان آنها خواهد بود. در شرایط فعلی کارمندان محلی و ایالتی در انتخاب اینکه در بخش دولتی یا خصوصی کار کنند آزاد می باشند، تفاوت دستمزد فعلی باید پیش از این در مزیت عدم پرداخت یک مالیات در بخش دولتی و محلی منعکس شود.

به گونه ای که موجودی سرمایه رشد کند اما تجربه گذشته مزاددهای تامین اجتماعی هیچ دلیلی برای این اعتقاد باقی نمی گذارد که این اتفاق رخ دهد. متأسفانه عمر برنامه افزایش ۲ درصدی مالیات کوتاه تر از آنچه است که به طور فعال پیش بینی شد است.

ایده گسترده دیگر افزایش سقف درآمدها مشروط به مالیات بر حقوق است (برای مثال نگاه کنید به دیاموند و اورزاگ، ۲۰۰۴) چنین تغییری نرخ نهایی مالیات را برای افراد تحت تاثیر از ۳۳ درصد فعلی به حدود ۴۳ درصد افزایش خواهد داد.^{۷۲} گرچه افزایش در حداکثر درآمد به شرط مالیات بیشتر درآمد حاصل از مالیات بر حقوق تامین اجتماعی را افزایش خواهد داد، تقریباً همه این درآمد اضافی توسط درآمد مالیات بر حقوق پائین تر فردی جبران خواهد شد. همانطور که بیشتر بحث کردم، یک نرخ نهایی مالیات بالاتر درآمد مشمول مالیات را با کاهش عرضه نیروی کار و تغییرات از صرفه جویی به مزایای حاشیه ای غیرمشمول مالیات کاهش خواهد یافت. این نه تنها پایه مالیات بر حقوق را کاهش می دهد بلکه همچنین درآمد مشروط بر سایر مالیات ها را نیز کاهش خواهد داد. با همکاری کالج دن فین برگ کمیته ملی تحقیقات اقتصادی^{۷۳}، من مدل TXTSM کمیته ملی تحقیقات اقتصادی را مورد استفاده قرار داده ام (یک نمونه ۱۰۰۰۰ تایی که توسط خزانه داری تهیه شده است) برای ارزیابی اثر افزایش سقف ۹۰۰۰۰ دلار به ۱۲۰۰۰۰ دلار. بدون پاسخ رفتاری، مالیات بر حقوق به ۲۸ میلیارد دلار در سطح درآمدهای سال ۲۰۰۵ خواهد رسید. اما تغییر در رفتار (فرض یک برآورد محافظه کارانه ۴/۰ برای کشمش جبرانی درآمد مشمول مالیات نیروی کار با توجه به خالص نرخ مالیات، ۸/۰ برای صاحبان درآمد فرعی و اثر درآمدی ۱۵/۰) مزاد درآمد مالیات بر حقوق را به ۲۳ میلیارد دلار کاهش خواهد داد و باعث می شود که درآمد مالیاتی حاصلاً از درآمد فردی افراد در ایالات و دولت فدرال و درآمد خدمات درمانی به حدود ۱۳ میلیارد دلار کاهش یابد. بنابراین بیش از نیمی از ۲۳ میلیارد دلار افزایش درآمد تامین اجتماعی به هزینه کاهش وجوه برای درآمد عمومی و برای درآمد وجوه صندوق خدمات درمانی اختصاص خواهد یافت، ترکیب افزایش شدید در زیان بزرگ و درآمد اضافی ناچیز این گزینه را کاملاً غیر جذاب نمی کند.

یک حساب سرمایه گذاری مرکزی

پیشنهادی کاملاً متفاوت یک سیستم ترکیبی را ایجاد می کند که در آن سرمایه گذارهای انجام شده در سرمایه واقعی سهام و اوراق قرضه از طریق وجوه سپرده در صندوق تامین اجتماعی صورت خواهد گرفت. این سیستم به طور بنیادی متفاوت از سیستم ارزیابی سالانه خواهد بود که در آن دولت وجوه سپرده را برای تامین مالی اشکال دیگر مخارج دولت استفاده می کند. آثرون و ریچائور (۱۹۹۸) چنین پیشنهادی را با جزئیات کامل توسعه داده اند در یک حالت رسمی این پیشنهاد می تواند همان مزایای اقتصادی را برای پس انداز ملی و زیان بزرگ بازار نیروی کار به همراه داشته باشد به عنوان حساب های بازنشستگی انفرادی.

^{۷۲} . زیان عظیم متناسب با مجذور نرخ نهایی مالیات است. فردی که در رابطة فعلی ۱۰۰۰۰۰ دلار بدست می آورد با یک نرخ مالیات حدوداً ۳۳ درصدی (نرخ دولت فدرال ۲۵ درصد، نرخ ایالتی ۵ درصد و نرخ مالیات بر حقوق خدمات پزشکی معادل ۳ درصد) روبرو خواهد بود. اعمال مالیات بر حقوق ۱۲.۴ درصدی بر درآمد فعلی (۲.۹ درصد مالیات خدمات پزشکی برای همه گروههای درآمدی اعمال شده است) نرخ نهایی مالیات را برای این افراد به ۱۰.۵ درصد افزایش می دهد زیرا مالیات کارفرما ۶.۲ درصد مالیات درآمدی ایالت و دولت فدرال را به ۳۰ درصد آن مقدار کاهش می دهند. افزایش نرخ نهایی مالیات از ۳۳ درصد به حدود ۴۳ درصد باعث می شود زیان عظیم به ۷۰ درصد برسد.

^{۷۳} . [National Bureau of Economic Research](http://www.nber.org/)

اما یک حساب سرمایه گذاری مرکزی برای تامین اجتماعی بسیاری از ریسک های جدی ناشی از دخالت دولت در اقتصاد را افزایش خواهد داد. یادآوری می شود که تا حدود سال ۲۰۳۰، ۳ درصد برنامه مشارکت که پیش از این توصیف شد (یا ۵/۱ درصد از درآمد مالیات بر حقوق و ۵/۱ درصد از پس انداز افراد) دارایی های را در حسابهای بازنشستگی انفرادی برابر با ۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی با نزدیک به ۶ تریلیون دلار در سطح درآمد سال ۲۰۰۴ خواهد رسید، ایجاد خواهد کرد. این مالکیت گسترده دارایی با وجوه صندوق تامین اجتماعی یک کنترل اساسی را بر اقتصاد و شرکتهای خصوصی بوجود خواهد آورد. بدون شک یک فشار سیاسی نه بر سرمایه گذاری در شرکت ها که در فعالیتهای نامطلوب درگیر هستند (سرمایه گذاری خارج از کشور، تولید کالاهایی شبیه سیگار) و فشاری برای ایجاد سرمایه گذاری های اجتماعی (زیرساختها، خانواده های کم درآمد، کنترل آلودگی)، مدیر صندوق دولتی همچنین با تصمیم گیری های در خصوص چگونگی پذیرش سهام یا اوراق قرضه دولتی روبرو می شود، به ویژه در زمان ادغام های شرکتی یا ورشکستگی هایی که اشتغال در مناطق محلی را تحت تاثیر قرار می دهند.

تصور این امر سخت است که هر مجموعه ای از ناظرین بتوانند مدیران صندوق ها را از فرایند سیاسی دور نگه دارند آنهم زمانی که مقادیر صندوق به اندازه نیمی از تولید ناخالص داخلی بوده و در حال رشد به سوی بیش از ۱۰۰ درصد تولید ناخالص داخلی است، اگر آینده تامین اجتماعی شامل یک جز سرمایه گذاری محور باشد، داشتن شکلی از حساب بازنشستگی انفرادی تقریباً قطعی خواهد بود.

نتیجه گیری

اگرچه چشم انداز مالی تامین اجتماعی بدرستی به عنوان یک مساله مهم مالی مورد توجه قرار گرفته است، این همچنین فرصت خوبی برای ایجاد تغییرات مطلوب است حتی از این برنامه با بحران مالی آنهم به دلیل تغییرات جمعیتی روبرو نباشد.

گذار از یک سیستم اریابی سالانه خالص به یک سیستم ترکیبی با ایجاد یک نقش مهم برای حسابهای بازنشستگی انفرادی مبتنی بر سرمایه گذاری می تواند اختلالات بازار کار را کاهش دهد و ارزش فعلی مصرف انتظاری آینده را افزایش دهد. گذار به سمت چنین سیستم ترکیبی می تواند به تدریج صورت گیرد به گونه ای که مستلزم کسری های شدید، افزایش مالیات و کاهش در درآمدهای انتظاری بازنشستگی نباشد، مزایای سیستم ارزیابی سالانه ممکن است آرام تر از آنچه در قانون فعلی پیش بینی شده رشد نماید، اما درآمد منتظاری بازنشستگی ممکن است بدلیل رشد حجم درآمدهای انتظاری سالانه حساب بازنشستگی انفرادی برابر یا متجاوز از مزایای برنامه ریزی شده باشد. اگر مدیریت به طور مناسبی انجام شود، هزینه های مدیریت اجرایی این برنامه ترکیبی بسیار کم خواهد بود. ریسک سیستم ترکیبی از طریق نقش مداوم مزایای سیستم ارزیابی سالانه، قوانین دولتی حاکم بر سرمایه گذاری های حساب بازنشستگی انفرادی و بازار خصوصی تضمین هایی برای تمایل افراد برای ارائه بازدهی انتظاری بالاتر مزایای آتی محدود خواهد شد. سرانجام یک سیستم ترکیبی نیازمند تغییر کلی ویژگی توزیعی تامین اجتماعی نیست اما می تواند مزایای بیشتری را به بازنشستگانی که تحت قوانین فعلی تامین اجتماعی فقیر باقی مانده اند، ارائه نماید. رشد سریع سالمندی جمعیت دلالت بر این دارد که شروع یک گذار موفقیت آمیز در سالهای آتی دشوار خواهد بود. شکست در اجرا ممکن است افزایش مالیات را غیر قابل اجتناب نماید.