

本文刊登於《信報財經月刊》，第 430 期，2013 年 1 月，第 140 及 142 頁。

全民退休保障計劃宜三思

楊偉文

(香港樹仁大學經濟及金融學系助理教授)

當香港正就「長者特惠生果金」應否進行資產審查進行熱烈的爭論，並再次掀起以三方供款模式的「全民退休保障計劃」（即政府、僱主和僱員分別按指定的百分比供款至一個集體的退休基金）的時候，台灣社會正為他們的強制性的「勞保基金」面臨破產而憂慮不已，其嚴重程度可從近期《新新聞》(第 1338 期)的封面標題〈台灣，下一個希臘？〉可窺見一二。台灣的全民中央退休金（包括軍、公、教、農、勞五大政府退休基金）已經由政府應否全面「補底」的討論發展到現在政府無力「補底」的危機問題，因其負債高達 GDP 的 158%，比希臘的 143% 還要高，面對無法再舉債的情況下，何來再有「債出債」的政府「補底」討論？若香港社會有意推行一種以「隨收隨支」(pay as you go) 的「跨代收入再分配」(intergenerational income redistribution) 式退休保障計劃，大家可先詳細研究一下「台灣案例」，看看我們是否有足夠能力面對這個「出生率下降，市民平均壽命延長和經濟競爭全球化趨勢」下的持續公共財政政策。至於，「全民退休保障計劃」涉及的公共財政負擔計算，福利開支重整和市民供款安排等問題，有不少學者已經分析和說明了，這裡不再重複。今次，筆者想跟大家思考是「全民退休保障計劃」下的一個小註腳——市民因失業或健康問題提早退休，申請提早領取「全民退休金」對該名市民收益的影響有多大？

大部份的公共退休基金都設有「提早退休」的保障條款以幫助有需要的年長勞工。現在，香港提出的三方供款模式的「全民退休保障計劃」並非新生事物，早在 1990 年由香港社會保障學會已經提出有關方案，到 1993 和 1995 年，工聯會和民建聯更提出優化的「雙層退休保障方案」。有關方案其中有一小段處理「提早退休者」的待遇問題，市民可於滿 60 歲後領取較少金額的「早期退休金」。¹ 有關建議只處理因健康欠佳者的特殊需要，當中沒有觸及遇上經濟衰退而被迫提早退休 60 及 64 歲勞工的退休金處理方法和如何避免濫用「提早退休」申請的機制設計。今期介紹的文章正是就這方面問題進行的實證研究，作者來自韋爾斯利學院 (Wellesley College) 的兩位經濟學者蓋娜 (Courtney C. Coile) 和萊文 (Phillip B. Levine)，他們分別是退休保險計劃和金融學，與公共政策、生育和人口老化問題的專家，論文發表於《美國經濟評論》(*American Economic Review, AER*)，2011 年 5 月號，第 110 期，題目為〈衰退、退休和社會保障〉 (Recession, Retirement, and Social Security)。

¹ 參考莫泰基 (1999)，《香港減貧政策探索：社會發展的構想》，香港：三聯書店，第 140 及 159 頁。

金融海嘯觸發弱勢長者退休潮

由於 2008 年金融海嘯對金融市場的衝擊，令很多 401 (k) 的退休計劃（即營利為主的退休儲蓄計劃）面對嚴重的基金虧損，導致不少基金持有人被迫延遲退休，繼續工作或重新找工，正因這種變化帶來複雜的連鎖反應，使另一些本是受僱的勞工被迫失業，其中影響較嚴重是一班未達 65 歲法定退休年齡，但到了 62 歲可申請領取「提早退休金」的長者勞工。在經濟衰退，勞工市場疲弱，失業率高企不下的美國，年長勞工在就業市場缺乏競爭力，最終被迫「長期失業」，變相「退休」。

蓋娜和萊文兩位研究人員利用了自 1980 至 2009，共 30 年《三月份當前人口調查》(March Current Population Survey, CPS) 的數據，分析了勞動力市場變化和領取社會保障金的情況，並配合 2000 年人口普查資料及 2001, 2002 和 2006 及 2009 《全美社區調查》(American Community Surveys, ACS) 的退休收入數據進行計量分析。當中涉及 29 萬多位 55 至 69 歲和 57 萬多位 70 至 79 歲男性的失業和退休人士資料。

為甚麼只處理男性失業和退休人士資料？因為研究對象出生於「嬰兒潮」的五十、六十年代，這代婦女領取社會保障金大多取決其丈夫的收入情況，很大程度取決於其丈夫退休決定。因此，若有關婦女資料部份是寡婦，在未能掌握其丈夫的年齡，則不能了解有關退休金是否提早領取，而其他婦女領取社會保障基金與其丈夫退休的時間基本一致（對提早退休研究沒有額外差異），故不用計算婦女的相關數據。

根據研究結果顯示高失業率的經濟衰退時期，周期下行會帶來明顯退休個案增加，並誘發界乎 62 及 64 歲的長者提早申領退休金以解經濟困難和生活開支所需。資料顯示被迫提早退休的長者主要是學歷較低的中學輟學人士，即使是高中畢業的長者也看不到有任何就業優勢，只有大學畢業的長者有較好的就業機會。這即是說經濟衰退帶來就業變化影響，主要是學歷程度低的「弱勢老人」面對負面衝擊。

提早領取社會保障退休金的負面收益後果

問題是政府為了減低提早申領退休金的誘因，避免造成刻意提早而最終多領退休金額的不公平現象，保障退休基金流量的穩定性和可預測性，及減少退休基金的資金不足壓力問題，因此，所有提早申領個案的隨後每月退休金額將會維持一個相對較低的水平，而避免出現「道德風險」(moral hazard) 的問題。²

² 所謂「道德風險」是指因一方監管不力導致另一方進行不誠實或不可取的行為，藉此增加個人利益，而今至另一方損失。

由於提早申領退休金需付出日後發放的金額將永久被調低的對待，那麼，這些被迫提早退休而又面對經濟困難的弱勢長者就要面對一個「雪上加霜」的殘酷現實，在未來退休日子領取到的社會保障金將維持一個較低的水平，這就更難改善日後的生活水平。這是一個十分弔詭的「福利政策」結果，較低金額的「早領退休金」本是為了制度的持續性和公平原則而設，藉退休計劃可以幫助經濟條件不太理想的長者有一個穩定和較好退休生活保障，但當退休計劃不幸地遇上經濟逆境，當中最弱勢的長者反而得不到政策更好更有效的退休和扶貧保障，反是換來另一個悲涼結果。

在失業率持續上升或高位徘徊時期，低學歷長者容易遭到失業衝擊，而且更易傾向提早申領社會保障基金，研究人員估算每增加一個百點的失業率，非大學畢業的長者將會減少百分之四十二至五十三的累積社會保障金額。

提防「道德風險」和長者生活質素下降

「全民退休保障計劃」是一個複雜的公共財政政策，當中涉及人口結構變化，經濟發展趨勢，經濟結構變化對就業人口的影響，經濟周期波動對退休行為和現金流的影響，財政政策和稅制配合，金融市場波動對利率和資產回報影響，更重要的是必須強制性全民參與，這才能確保有足夠的資金流入進行對弱勢社群的保障，因為它本身帶著一種財富再分配功能，這才可能達到改善弱勢社群貧窮問題的效果。但這類公共財政政策同時產生風險過度集中的問題，把極大部份人（包括大部份的中產階級）其一生為退休準備的積蓄強制地集中一種投資模式（如定息產品和國家債券（不代表不變成垃圾級別），主要指數成份的藍籌股（不代表股價或派息表現理想）和主要國家流通貨幣（但可以長時貶值）），當遇到「台灣」或「希臘」這些案例，市民就只好等待政府削赤減債，而大部人的退休生活已經無從談起。

除了以上的一般宏觀問題，蓋娜和萊文兩位研究員的研究更提醒我們一個問題，在防止「道德風險」的前題下，全民社會退休保障計劃對最弱勢的長者在最困難時期卻帶來長遠的經濟反效果。只要社會某一個時期遇上嚴重的經濟逆境，當刻最弱勢的未達法定退休年齡的長者，因失業陷入經濟困難而被迫提早申領退休金，迫不得已地決定了將來整個退休生活的質素下降。

為了有效防止「道德風險」出現，扣減「早領退休金」的金額不可能太低太寬，否則產生不到阻嚇作用，導致提早申領個案上升，令致整個退休保障計劃資金流量不足的風險增加，禍及整個社會，問題就可能變得更大更廣。

「全民退休保障計劃」目的是改善基層長者的退休生活，若想避免或減輕兩位研究員指出「早領退休金」所帶來的悲涼和荒謬實證結果，就要考慮提升「早領退休金」的後續金額，這意味著合法退休年齡的退休金需要同步同幅提高，藉此維持有效

「道德風險」管理，也即是說整個退休金計劃的資金總額需要提升，而非一些人的想像可以用一個較低或低於外國水平的供款率來維持一個有效改善長者貧窮的方法，這是一種沒有考慮經濟周期波動性帶來市場互動變化的粗疏想法，也沒有真正理解外國在設計全民退休金機制時需要較高供款率的原因。

日後，若社會推出全民退休保障計劃，我們還應有足夠心理準備考慮提高稅率或增加全民性稅種（如銷售稅）以彌補政府因供款帶來的財政壓力，特別在經濟下行周期，政府收入減少的情況。否則，全民退休保障計劃帶來的是輕則使最弱勢退休長者經濟受損，重則全民退休生活倒退。

一個沒有解決問題的全民退保方案

楊偉文

(香港樹仁大學經濟及金融學系助理教授)

扶貧委員會公布了港大周永新團隊的《香港退休保障的未來發展》的研究報告(下稱「報告」)，其中五個被評估民間方案(除了羅致光的年金方案，見表一)均存在資金壓力問題，羅致光建議入息審查的補貼方案則被認為對退休保障幫助不大，跟現在的長者津貼和綜援制度差別不大。可惜的是，周教授團隊提出的退保方案也存在相同的資金不足問題(見表一)，導致計劃的可持續性存疑，構成公共財政的隱憂和新的社會問題。

事實上，筆者並不完全反對「全民退保」的想法，這是社會進一步健全其公共體制需要思量的方向，使公民有更好的「經濟安全」保障，不致人民因為年老、傷殘、喪偶而失去工作或依靠，構成生活憂慮問題。這不單有助社會穩定和諧，體現互助關愛，更有利培養市民的歸屬感，吸引人材扎根定居，最終對經濟發展帶來長遠利益，惠及每一個階層，不獨中產或基層之分野。故此，為了更好的「經濟安全」制度建設而多付一點金錢是值得的，始終世界沒有「免費的午餐」。

但是，現在的核心問題不是多付一點金錢改善「經濟安全」是否值得的，而是達到合理退休生活水平的供款計劃是否安全和對年青勞動者的生活影響。如果供款計劃因財力問題導致未能按原初計劃履行承諾，如實質退休金額(經通脹調整)減少，更改取退休金條件或延遲領取退休金年齡(如現在新加坡、英國和日本退休金改革)，對已經供款了一段長時間的市民，有如一個「騙局」。這是涉及市民把退休生活的付託，把資金帶來的機會和年輕時候的努力成果之交託，這些都是一去不返的資源投放。當然，有人認為最後可透過政府墊資包底解決，但這意味著其他社會服務供應減少和加稅需求，導致整體生活質素下降和私人資金減少，造成經濟擴張不足和就業機會減少。其實，世界銀行(下稱「世銀」)提出的「五根支柱」退休保障方案是附有兩層標準的限制和指引(見表二)，而周教授團隊的方案或其他五個有資金壓力的方案均未能滿足世銀有關「可承擔能力」(需擁有站得住腳的財政實力及不影響其他社會服務提供)，「可持續能力」(可預測的範圍下，有足夠財力維持計劃執行)和「穩健能力」(計劃能承受經濟、人口和政治的波動和衝擊)的要求。此外，報告的預測結果只考慮了國民收入和通脹率在不同假設下對退保方案的結餘影響，只能反映收支情況，但對退保結餘有重要影響的利率變化和資產價格變化卻沒加入考慮，似乎未能達到世銀的「可預測性」(對通脹、工資和利息變化關注，令受保人避免「長壽風險」影響)的要求，這可能低估各方案的財政壓力程度，如台灣和很多歐洲國家因金融市場崩盤和債券違約問題導致退保基金出現財政或信心危機。對這些問題，世銀在2008年12月曾發表討論稿報告了金融海嘯對發展中國家的退保制度造成衝擊和引發新的社會問題的情況，並在2013年為了加強各國政府在制定「退保計劃」時對財政能力的關注，開創PROST(Pension Reform Options Simulation

Toolkit) 測試系統供各國政府使用，世銀提醒退保制定者沒有就退保方案進行長期財政能力預測和評估是一個相當「危險」的施政行為。至於對年青勞動者的生活影響，在於隨著各種扣減收入的措施增加，對收入普遍微薄的年青勞動階層將帶來負面影響，如私人儲蓄率下降，消費減少，依賴公共服務傾向上升，最終對宏觀經濟和經濟增長帶來壓力。

其實，報告最後一章指出有關退保的設計可參考澳洲和瑞典的做法。那麼，瑞典的做法有甚值得參考的地方？現在被評估的退保方案和周永新方案所出現的「入不敷支」甚或「爆煲」問題，關鍵在於人口老化速度快過生產力增長速度。因此，任何「隨收隨支」的全民定額給付計劃都不能避免資金不足的問題。所以，瑞典在維持「隨收隨支」的支付模式下，改變了退休金的給付方法，由定額給付轉變為個人儲備的提存模式。理念上，個人繳付的保費會記存在一個虛擬的個人戶口，但政府會先從這個「資金池」提取資金支付當時的退休市民，而個人取得的退休金額取決於市民退休前繳付的投保金額，領取退休金時的人均長壽水平和基金回報情況而變動。理論上，計劃需要支付的退休金額是等於市民退休前供款金額，這將大大降低了退保基金出現「爆煲」的可能性，代價是市民需面對退休金額不足或波動的風險，或供款額提高。這是很多實施「隨收隨支」退保計劃國家的主要改革方向，而香港反停留在一個沒有解決「隨收隨支」核心問題的退保方案，這值得大家關注。

表一：「六加一」退休保障方案的基本資料

方案	入息審查	僱主額外供款	僱員額外供款	強積金轉移	政府注資/撥款	新稅項或加稅	可持續性
工聯會	無	要	要	要	要	要	2030年：入不敷支 2041年：虧損
聯席	無	無	無	要	要	要	2028年：入不敷支 2041年：盈餘
公專聯	無	要	要	無	要	無	2036年：入不敷支 2041年：虧損
民建聯	有	無	無	無	要	無	不適用
新民黨	有	無	無	無	要	無	不適用
羅致光	有	無	無	無	要	無	不適用
周永新	無	要	要	無	要	要	2026年：入不敷支 2042年：虧損

註：「聯席」全稱「爭取全民退保聯席」，「公專聯」全稱「公共專業聯盟」。

表二：世界銀行「五根支柱」退休保障方案的要求條件

基本條件	
足夠性	有效防止老年貧窮問題出現，讓大部份市民能安穩生活。
可承擔能力	需擁有站得住腳的財政實力及不影響其他社會服務提供。
可持續能力	在可預測的範圍下，有足夠財力維持計劃執行。
公平性	達到扶貧的社會期望和在每個收入層級達到公平分配。
可預測性	透過法規和對通脹、工資和利息變化關注，為受保人避免「長壽風險」的影響。
穩健能力	退保計劃能承受經濟、人口和政治的波動和衝擊。
次要條件	
對勞動力市場最少干預	
有助儲蓄的流動	
有助金融市場發展	

註：文章初稿刊登於《明報》，2014年8月27日，A28版。