

# 澳門社會保障制度的入息替代率到底是多少？ 與賴偉良商榷

楊鳴宇

根據 2020 年《統計年鑑》的數據，澳門 65 歲或以上人口為 88,300 人，約佔人口總數的 12.9%。<sup>①</sup> 按照國際通行的定義，澳門已是高齡化社會，並接近高齡社會。<sup>②</sup> 以退休養老為主要功能的社會保障制度正面臨具大的挑戰，檢視現行政策的設計和成效因而顯得急切和必要。由於中央公積金是整個社會保障制度的核心，其成效如何就格外重要。正是從這個角度而言，賴偉良 2019 年發表於《暨南學報（哲學社會科學版）》的〈初探澳門中央公積金的政策特徵與保障效果〉，<sup>③</sup> 是一篇及時和值得澳門社會保障研究者重視的文章。筆者雖然同意賴有關澳門中央公積金入息替代率偏低的結論，亦發現原文的估算存在錯漏。事實上，在原文給定的條件下，對數據重新估算後，筆者發現公積金按實際購買力計算的入息替代率比原文估算更低。然而，如果加上諸如敬老金、社會保障基金和其他直接派發的社會福利，澳門社會保障制度的入息替代率不但接近東亞已發展國家和地區的水平，在低收入的群體中，入息替代率甚至比歐盟和 OECD 國家更高。因而原文最後給出的政策建議也忽略了澳門社會保障制度目前得以維持的最重要因素——高度依賴公共財政的投入。這樣的制度設計不具備可持續性，尤其是在新冠疫情嚴重打擊澳門經濟的情況下。本文也將在文末根據筆者的重新估算數據給出不同的政策建議。

在下面的部分，筆者將給出中央公積金模擬情境下投資回報的重新估算，並在此基礎上討論澳門社會保障制度在設計上存在的問題。

## 一、原文和本文在總投資回報估算上的差異

在賴的原文表 1 中，給出估算投資回報表現的四個假設條件，分別為“入息水平”（月收入 6,500、10,000、20,000 和 30,000，澳門元，下同）、“供款年期”（10 年、

---

作者簡介：楊鳴宇，澳門大學社會科學學院政府與行政系助理教授。

① 澳門特別行政區政府統計暨普查局：《統計年鑑 2020》，[https://www.dsec.gov.mo/getAttachment/0d9c0cd4-a82c-424d-b031-ad6331680fcc/C\\_AE\\_PUB\\_2020\\_Y.aspx](https://www.dsec.gov.mo/getAttachment/0d9c0cd4-a82c-424d-b031-ad6331680fcc/C_AE_PUB_2020_Y.aspx)。

② 參考 [https://www.ndc.gov.tw/Content\\_List.aspx?n=695E69E28C6AC7F3](https://www.ndc.gov.tw/Content_List.aspx?n=695E69E28C6AC7F3)。

③ 賴偉良：〈初探澳門中央公積金的政策特徵與保障效果〉，《暨南學報（哲學社會科學版）》（廣州），第 11 期（2019）。

20年和30年)、“年回報率”(0.84%、2.23%和5.46%)和“通脹率”(2.92%)。這樣的話，以月收入達到中位數20,000的僱員為例，原文第81頁中寫道：“假設一位月收入為20,000元的僱員參與央積金十年，以及在上述三個退休基金的年回報率之假設下，最終其賬戶的累算結餘分別約有250,000元(0.84%)、268,700元(2.23%)及319,800元(5.46%)。在參與央積金二十年及上述的三個回報率之假設下，最終其累算結餘分別約有468,200元(0.84%)、533,900元(2.23%)及743,600元(5.46%)。在參與央積金三十年及上述的三個回報率之假設下，最終其累算結餘分別約有684,700元(0.84%)、823,300元(2.23%)及1,338,200元(5.46%)。”由於通脹率設定為2.92%，在年回報率0.84%和2.23%的情境下，雖然投資總回報率仍然為正，但實際購買力卻因為通脹率高於回報率的關係而逐年減少。因此原文中給出的部分投資總回報為“正”的估算並未有反映實際購買力的變化。此外，由於賴的原文中並沒有具體給出他在使用香港強制性公積金計算管理局給出的“退休策劃計算機”時設定的具體參數，<sup>①</sup>筆者下表給出的自行重新估算的投資總回報和計入通脹後的實際購買力結果(表1)。

**表1 投資回報的估算差異(以月入中位數：20,000澳門元為例)**

<b>0.84%</b>	<b>10年</b>	<b>20年</b>	<b>30年</b>
原文估算	250,008	469,238	684,742
本文估算	249,278	520,305	814,978
實際購買力	218,737	396,008	539,674
<b>2.23%</b>	<b>10年</b>	<b>20年</b>	<b>30年</b>
原文估算	268,659	533,870	743,572
本文估算	265,573	596,680	1,009,493
實際購買力	232,683	449,801	652,394
<b>5.46%</b>	<b>10年</b>	<b>20年</b>	<b>30年</b>
原文估算	319,826	743,572	1,338,188
本文估算	308,430	833,279	1,726,405
實際購買力	269,375	615,546	1,060,407

註：根據等額多次支付複利計算，投資總回報估算公式為： $24,000 * ((1+0.84\%)^{(9+1)} - 1) / 0.84\%$ 。計入通脹的實際購買力估算公式為： $24,000 * ((1-2.08\%)^{(9+1)} - 1) / 2.08\%$ 。

由表1可見，在不計入通脹率的情況下，本文的估算和原文存在較大的差異，具體表現為低年回報率情境下，比原文低；高年回報率情境下，則比原文高；但在計入通脹率後，實際購買力均比原文估算的低。相對而言，以每月最低維生指數4,300澳門元為例(表2)，本文在退休前需要滾存的本金，在估算上和原文基本一致。結論也和原文(第83頁)基本一致，即只有那些月收入高於中位數的僱員在高於通脹的投資回報率才可能

<sup>①</sup> 強制性公積金計劃管理局：〈退休策劃計算機〉，<https://www.mpfa.org.hk/calculator/calculator>。

獲得這個程度實際購買力的央積金。<sup>①</sup>

**表 2 退休本金需要的估計差異（以最低維生指數為例）**

目標退休金（4,300 澳門元）	0.84%	2.23%
原文估算	1,360,288	1,166,400
本文估算	1,341,667	1,161,740

註：假設退休年齡為 65 歲，平均預期壽命為 86 歲，平均預期通脹率為 2.92%。退休本金需以實際購買力計算，在年回報率為 0.84% 時，估算公式為： $(4,300*12)*((1+2.92\%-0.84\%)^{(20+1)}-1)/2.08\%$ 。在年回報率為 2.23% 時，公式為： $(4,300*12)*((1+2.92\%-2.23\%)^{(20+1)}-1)/0.69\%$ 。

最後來看入息替代率，原文第 85 頁寫道：“如果一位月收入 10,000 元的僱員參加央積金十年，同樣在上述三個回報率之假設下，其‘退休金’的入息替代率分別為 4.6%、5.0% 和 5.9%。如果他參加央積金二十年，其‘退休金’的入息替代率分別為 8.6%、9.8% 和 13.7%。如果他參加央積金三十年，其‘退休金’的入息替代率將分別為 12.6%、15.2% 和 24.7%。如果一位月收入 20,000 元的僱員參加央積金十年，在上述的三個回報率之假設下，其‘退休金’的入息替代率分別為 4.6%、5.0% 和 5.9%。如果他參加央積金二十年，其‘退休金’的入息替代率分別為 8.6%、9.8% 和 13.7%。如果他參加央積金三十年，其‘退休金’的入息替代率將分別為 12.6%、15.2% 和 24.7%。如果一位月收入 30,000 元的僱員參加央積金十年，其‘退休金’的入息替代率分別為 4.4%、4.8% 和 5.7%。如果他參加央積金二十年，其“退休金”的入息替代率將分別為 7.7%、8.9% 和 12.5%。如果他參加央積金三十年，其‘退休金’的入息替代率將分別為 10.5%、12.8% 和 21.4%。”由於中央公積金的供款比例固定為僱員月收入的 10%（僱主和僱員各供款 5%），<sup>②</sup> 在同樣的投資回報率和供款年期下，即便月收入不同，入息替代率理論上應該是一樣的。原文（第 85 頁表 5）在估算上出現的不一致情況應為錯漏。表 3 分別以月收入中位數的 50%、月收入中位數和月數入中位數的 150%，按供款年期 30 年和年投資回報率 5.46% 對入息替代率進行了重新估算（表 3）。後面兩個條件的設定是假設僱員有意識的積累退休金，並且在存在多種退休基金可供選擇的情況下，理性的僱員在扣減通脹率後應該會選擇實際購買力不會逐年減少的基金。

<sup>①</sup> 以月收入 30,000 元，年回報率 5.46%，供款 30 年計算，減除通脹後的實際購買力為 1,590,610 元。這樣再平均攤分到 21 年，則每月會有退休金 6,311 元。

<sup>②</sup> 澳門特別行政區政府社會保障基金：〈公積金共同計劃內容〉，<https://www.fss.gov.mo/zh-hant/rpc/node-15>。

表 3 澳門社會保障制度的入息替代率

	工資中位數之 50%	工資中位數	工資中位數之 150%
中央公積金	21.03%	21.03%	21.03%
中央公積金加上其他社會保障 措施	82.9%	52.1%	41.9%

註：假設退休年齡為 65 歲，年投資回報率為 5.46%，平均通脹率為 2.92%，供款年期為 30 年。

由表 3 可見，只計算中央公積金的話，即便按最長供款期和較為理想的投資回報率計算，入息替代率也只有 21.03%。距離賴原文（第 85 頁）中引用的國際勞工辦事處和世界銀行建議的 53 — 58% 的理想水平尚有明顯距離，然而若加上其他社會保障措施，整體入息替代率則大幅提高。根據 2022 年的《施政報告》，筆者計算在內的措施包括 10,000 元的一次性非強制央積金啟動金、10,000 元的現金分享、9000 元的敬老金，以及社會保障基金的每月發放上限的 3,740 元養老金。<sup>①</sup> 一位 65 歲的澳門永久居民因而會從公共財政中收取每月約 2,400 元的直接派發福利，再加上養老金和中央公積金（以筆者的估算），根據不同的月收入，入息替代率將分別上升至 82.9%、52.1% 和 41.9%。根據賴原文中給出的數據（第 84 頁），澳門的入息替代率高於或接近鄰近的新加坡和香港，在低收入人群中的表現甚至比歐盟和 OECD 國家更好。這還是在未計入諸如水電費補貼、醫療券、車資優惠等其他福利的情況下。

## 二、討論和結論

在重新估算中央公積金的總投資回報、退休需要的本金和入息替代率後，能得到以下結論。首先，和原文一致，作為社會保障制度中核心部分的中央公積金的入息替代率是偏低的。第二，但如果加上其他社會保障措施，澳門社會保障的整體入息替代率亦並不低。

目前制度的最主要問題是整體入息替代率在相當大的比例上是依賴於公共財政的投入，以 2022 年的《施政報告》中提供的預算開支為例，光是社會保障基金就要投入超過 64 億澳門元，約佔總預算開支的 6.5%。<sup>②</sup> 隨着老年人口的增多，相關開支未來會更巨大。考慮到作為財政主要來源的稅收未來不會回復到疫情前的水平，同時澳門經濟目前正處於衰退和尋求轉型的階段，中間周期可能長達 5 — 10 年，為預期財政收入帶來很大的不確定性，目前的社會保障制度設計是不可持續的，並且應該在澳門公共財政還算充裕的情況下快速進行改革。因此相較於原文中給出的三個政策建議（第 87 頁）：

<sup>①</sup> 澳門特別行政區政府：《2022 年財政年度施政報告》，頁 40，[https://www.gov.mo/zh-hant/wp-content/uploads/sites/4/2021/11/2022\\_policy\\_c.pdf](https://www.gov.mo/zh-hant/wp-content/uploads/sites/4/2021/11/2022_policy_c.pdf)。

<sup>②</sup> 澳門特別行政區政府：《2022 年財政年度施政報告》，頁 115，[https://www.gov.mo/zh-hant/wp-content/uploads/sites/4/2021/11/2022\\_policy\\_c.pdf](https://www.gov.mo/zh-hant/wp-content/uploads/sites/4/2021/11/2022_policy_c.pdf)。

1) 提高僱主的供款比率；2) 要求“退休基金管理實體”增設“被動型”退休基金；和3) 增設公共信托人管理的退休基金。筆者認為可以在上述的政策建議上進一步作以下修訂。

中央公積金需從目前的“非強制性”盡快改為“強制性”。這除了符合“用者自付”原則和減少對公共財政的負擔外，也能從制度性上確立國際通用的“多層級”社會保障制度。

考慮到澳門目前的經濟情況不佳，為免過分加重僱主的負擔，可只要求月收入低於中位數一定比例的僱員僱主增加供款比例，同時給予這部分僱主稅收上的優惠。

由筆者提供的估算可知，決定總投資回報的主要條件有四個，在給定月收入和供款年期的情況下，可以調整的就只有通脹率和投資回報率。前者澳門作為物資高度依賴外部供應的微型經濟體，特區政府應對輸入性通脹可以做的事情有限，後者卻可以通過引入更多的基金管理公司，通過市場競爭機制，為願意承受風險的僱員提供更好的回報。

社會保障基金的供款金額亦要相應提高，具體提高比例可根據不同情境進行模擬，核心是使公共財政維持在現行的開支水平。這個建議其實並不新鮮，在社會保障基金委託的第三方研究報告中早已說明。<sup>①</sup>

中央公積金外的直接派發福利，應考慮不再是全民派發，而是集中在低收入人群。目的同樣是減少公共財政的負擔，也是國際常見的做法。

[ 責任編輯 陳超敏 ]

[ 校對 陳嘉欣 黃耀岷 ]

---

<sup>①</sup> 參考 [https://www.fss.gov.mo/uploads/wizdownload/201208/913\\_nyylv.pdf](https://www.fss.gov.mo/uploads/wizdownload/201208/913_nyylv.pdf)。