

## 優化年金計劃 加強退休保障

香港的退休保障制度因近年對全民退保的爭議，而成為港人茶餘飯後的熱門話題。根據世銀建議，現時香港的退休保障制度有四大支柱：綜援與生果金、強積金、私人退休儲蓄、子女供養。根據積金局最新數字顯示，港人在強積金戶口大約已經滾存6000億元，數字於未來25年仍會不斷增長；而這類個人儲蓄形式的退休計劃，需時40年才能完全成熟。

雖然強積金已在本港實施15年，但它最為人所詬病的問題，例如行政費過高、未全面自由行、只能幫助在職人士、對低收入人士幫助不大、供款率低、投資回報低等等，均令不少市民對強積金產生負面印象。不過，筆者認為強積金在香港退休保障制度中的角色，未來只會愈來愈重要；而且隨着積金局的一些改革，市民對它強積金的態度有望逐步改善。

### 兩項風險必須注意

以往對強積金的討論大多集中在如何累積退休儲蓄方面，但隨着強積金日漸成熟，筆者認為現時應看看如何幫助退休人士，好好運用其強積金戶口累積的資產。

退休人士運用這些退休儲蓄的時候，他們必須面對兩項風險：

一、投資風險，尤其是當退休人士把資金投放在高風險的投資產品上；

二、長壽風險，意即退休人士不知自己壽命長短，而令自己在退休時消費太多或太少，影響退休生活的保障或質素。

要減低上述兩種風險，退休人士可考慮購買一種叫「年金」的金融產品。其實，現時市面已推出不少年金計劃，透過向銀行或保險公司支付一筆款項後，便可於退休後每月收到一筆固定款額的生活費（類似公務員長俸），直至終老。雖然近年年金的銷售情況有顯著上升的趨勢【表1】，但是仍然不大普及。究竟有何原因？

獲公共政策研究資助計劃撥款支持，筆者於今年3至5月期間進行一項調查，成功透過家訪面談的方式，訪問631名40至64歲的強積金供款人，了解他們對年金的認識、對年金設計的接受程度。

經過10至20分鐘簡介後，仍然有兩成（131名）受訪者不了解年金計劃；其餘八成表示了解的受訪者（500名）中，調查人員跟進18項選擇題（本文只舉一例），在每條題目，受訪者假設自己65歲，而強積金戶口已累積100萬元，他們如何在兩款年金計劃中作出抉擇（或拒絕選擇「年金」計劃，自行管理強積金儲蓄）。年金計劃是根據以下四個特徵而設計的【表2】。

#### 【特徵一】

是否有保證期規定。如果退休人士購買定期年金後，於保證期內去世，年金收入可以繼續向他生前指定的家人發放，直至保證期結束為止；相反，若購買沒有保證期的年金計劃，無論退休人士何時身故，年金收入均會即時停止發放。不過，為彌補保證期額外承擔的支出，有固定保證期的年金計劃的每月支付金額，會比沒有保證期的年金計劃每月支付金額為少。

#### 【特徵二】

每月收入會否按年有所增加，以抵消通貨膨脹。假如每月收入可以按年增加5%，便能保障你的購買力免受通脹侵蝕。不過，為彌補每年金額增長，這兩個選項均於退休後數年內的每月收入，會比固定付款額為少。

#### 【特徵三】

會否於選定月份獲得雙糧（即某月可收取每月收入金額的兩倍）。這個月份可能是你的花費比平時為多（如旅遊季節或農曆年）。同樣，為彌補雙糧支出，這種年金計劃每月支付的金額會比沒有雙糧年金計劃的每月支付金額為少。

#### 【特徵四】

提供年金計劃的金融機構的財政實力。評級愈強，表示該金融機構愈少機會出現沒有充足資金支付承諾的年金收入。為補償金融機構資本不足的風險，低評級金融機構可提供的每月年金收入，會比高評級金融機構提供的每月年金收入為高。一般來說，評級較高的金融機構會在投資方面比評級較低的保守，所以投資回報也會較低。

金融機構 評級不同

換句話說，評級愈高的金融機構，其投資回報率便愈低——假設不同評級金融機構之間的投資回報有0.5%差異，即是評級A的金融機構在整個退休期間的投資回報率是6%，那麼評級AA的金融機構的投資回報率便是5.5%，評級AAA的便是5%了。

【表 3】是18項選擇題的其中一條。為了幫助受訪者可以作出明智選擇，我們列明每個年金產品承諾支付首年的年金收入。首年年金收入是根據上述年金的四個特徵（每月收入增幅、雙糧、保證期、金融機構評級），以及死亡率和經濟增長預測，運用保險精算模型計算出來的。例如，通常情況下，女性壽命比男性的長，所以女性的首年年金收入，將比男性為少（因為她們收取年金的時間，平均比男性長）。

如前所述，假設評級AAA、AA和A的金融機構其投資回報率分別是5%、5.5%和6%，若以健康的年金購買者的死亡率計算平均壽命，並假設金融機構會收取10%附加費作行政支出、利潤和風險保證金，如【表3】所示，22.4%受訪者選擇年金一，58%選擇年金二，19.6%拒絕選擇；如果受訪者拒絕選擇的話，訪問員會再詢問受訪者如果只有兩個選擇：年金一或年金二，他們將如何選擇。在這情況下，選擇年金一的增至28.8%，選擇年金二的則增至71.2%。

#### 產品設計 影響需求

筆者分析 這18項選擇題的數據後，發現相對於沒有保證期的年金計劃，有多7.9%受訪者會選擇有10年保證期的年金計劃。每月年金收入方面，受訪者似乎較傾向選擇有固定收入的年金計劃（比每年遞增5%的年金計劃多出8.6%）。至於金融機構評級方面，相對AA評級的金融機構，有多2.9%受訪者表示選擇評級A的金融機構。調查同時發現，受訪者不大計較年金計劃會否發放雙糧。

根據研究結果，筆者設計出最受歡迎和最不受歡迎的年金計劃【表4】，而選擇前者的比後者多19.4%。

筆者認為，年金產品過去在香港不大普及，可能與人口老化問題尚未受到重視有關。然而，隨着強積金愈來愈成熟，供款人在退休時所累積的金額亦愈來愈大，市民實有必要好好利用這筆退休金令退休生活有所保障，年金可說是個不錯的選擇。

年金的觀念複雜，政府應加強市民對年金的認識，並透過一些財務優惠，鼓勵更多退休人士購買。是次研究發現，年金計劃的產品設計對需求確有影響，筆者希望金融機構繼續研究加強年金計劃的設計，以改善市民對它的接受程度。

香港教育學院亞洲及政策研究學系系主任及教授\_\_