

年金問題並非希臘債務危機主因

2015 年 7 月 14 日

何泰寬（清華大學計量財務金融學系教授）

葉國俊（台灣大學國家發展研究所副教授）

近日希臘公投讓該國危機再度成為新聞焦點。台灣的新聞媒體、學者、甚至國發會官員，都在媒體上表達這樣的論述：「希臘因為年金問題拖垮財政。如果台灣再不改變年金制度，尤其是軍公教退撫基金，台灣就會步入希臘的後塵。」把希臘年金支出（甚至指責公務人員福利太好）當作希臘危機的主因，不但以偏概全簡化事實，也無助於理解這個危機的深層原因。

希臘政府的公共債務，大多是在 1980 年代累積。這段時期的民粹主義經濟政策，使得公共債務占 GDP 的比重快速上揚，從 1981 年的 25% 上升到 1990 年代初期的 100%。1980 年代的政策後果，成為希臘經濟持續的負擔。造成公共債務占 GDP 比重上升的原因，主要是政府的財政赤字。在 1980 年代，財政赤字占 GDP 的比重每年平均是 10%。第二個原因是經濟成長的遲緩。第三個原因則是政府對於私人企業、國營企業、以及農業合作機構借款的擔保。這些擔保在 1989 年占 GDP 的比重高達 32%。其中有一半的借款在日後幾年無法償還，因而變成政府債務的一部分。雖然債務水準占 GDP 比重在 2001 年至 2008 年之間穩定在 100% 左右的水準，希臘政府對於財政赤字的控制能力依然薄弱，特別針對地方政府的財政支出、社會保險基金、保健部門、以及逃稅問題。

由於在 2001 年加入歐元，希臘政府長期公債年利率從 1999 年的 6.3% 一路下降到 2005 年的 3.6%。加入歐元之後由於匯率風險不復存在，使得希臘政府能以較低利率融通政府債務。在 2001 年至 2008 年平均每年 3.9% 經濟成長率，主要是

來自私人消費的增長。財政赤字雖然降低，但是平均還是在 6%，超過歐元區穩定與增長協議所規範的 3%。實質有效匯率從 2001 年起升值大約 20%-40%。便宜資金的取得，暫時掩飾了財政失衡與競爭力喪失的問題，讓希臘政府可以在稅收沒有改善的情況之下，繼續維持財政赤字。希臘的財政問題在 2009 年 10 月的選舉之後成為焦點。由於經濟衰退造成稅收減少、社會安全支出增加、以及拯救銀行，導致政府赤字上升。新上任的政府宣布前任政府隱瞞財政赤字惡化的程度，並將 2009 年的預期財政赤字從 6.7% 上修到 12.7%。這才讓市場理解到希臘債務問題。

希臘的公共部門的確是存在低效率的問題。在加入歐元之後，公共部門與建築業的實質工資上漲，公共部門（中央與地方政府）以及公共福利事業（政府持股超過 50%）的僱員大幅增加。但是，它們的規模也不應該被過度誇大。以 2008 年為例，政府雇員薪資支出占 GDP 的比重約是 11%，而在歐元區的比重約是 10%。私人部門也並非完全無辜，其與公共部門關係密切，因為大部分的商業契約都是由政府給予，而不是依靠研發、產品創新與出口導向來獲取利潤。

至於台灣媒體最鍾愛的退休金制度，以希臘主要的退休基金在 2005 年的情況為例，退休金支付金額中，最主要給付對象是私營部門工人、其次是農業勞動者與個體戶，最後才是公務員。OECD 對於希臘退休基金在 2055 年的支出預測，其中給付給私營部門工人的增幅最大，增加將近 GDP 的 7%；給付給公務員的金額則僅增加 2%。工作年滿 35 年即可享有全額退休金，替代率在 70% 至 80% 之間。優渥的退休金制度增加財政赤字，但是我們並沒有數據顯示這是主要因素，甚至是它的貢獻度是有多大。占 GDP 高達 25%-37% 的地下經濟以及逃稅，被許多經濟學家認為是導致財政赤字更為重要的原因。根據 OECD 的報告，希臘各項稅收的效率都低於其他歐元區國家，實際稅收占 GDP 的比重也低於 OECD 國家的平均值。

引用希臘前財政部長 **Evangelos Venizelos** 的講法，從納稅人向官方申報的 1 千億歐元收入中，只有 300 億歐元是稅基。在 30% 的稅率之下，所得稅收是 90 億歐元。因此，申報所得的平均稅率僅有 9%。

希臘的問題在於政府負債過高，但是將它完全歸咎於退休制度與公務人員實與事實不符。希臘在 2010 年與 2011 年的改革方案削減公務人員薪資、凍結公務人員雇用，並且著手衛生保健與退休金制度的改革。若這是主要原因，希臘問題應該可以獲得改善，但是實際上債務問題反而進一步惡化。

希臘政府的確該為危機負起最大責任。然而危機的惡化，也有屬於歐元區的結構性問題。因此要避免類似危機再度發生，也必須考慮超越國家層級的機制，而非僅苛責希臘。

首先，加入歐元區意味著希臘喪失獨立的貨幣政策。歐元區的利率政策是歐洲央行所控制，它的貨幣政策考慮的是整個歐元區的景氣循環，而不是希臘這個占歐元區 GDP 僅有 2.4% 的小國家。在過去希臘擁有獨立的貨幣時，希臘可以透過讓貨幣貶值來刺激景氣。由於喪失貨幣政策工具，希臘只能透過通貨緊縮（內部貶值）的方式進行經濟調整，而經濟緊縮通常伴隨生產活動衰退、稅收減少與社會安全支出增加，導致政府財政進一步惡化。這是實行共同貨幣必須付出的代價。事實上，已故的諾貝爾獎得主 **Milton Friedman** 在 1997 年就預見這個結果：

「驅動歐元成立的因素是政治而非經濟。它的目的是要將德國與法國緊緊地綁在一起，讓戰爭在未來的歐洲變得不可能，同時替日後的歐洲聯邦鋪路。我深信歐元的實行將會帶來相反的效果。一旦遭遇不同的經濟衝擊，原本可以透過匯率變動加以解決的問題，將被轉變成立場分歧的政治問題，因而加劇政治緊張局勢。」

其次，目前的歐元是一個不完全的貨幣同盟，亦即僅有共同貨幣政策而沒有預算同盟。希臘加入歐元區之後，發行的政府公債是以歐元計價，然而歐元發行權限卻不在希臘政府手上。它的後果，就是使金融市場變得足以迫使國家發生債信違約。具體而言，假設金融市場擔心希臘的償債能力，投資者將會拋售希臘政府公債，將換得的歐元轉投資其他歐元區國家債券，等量的歐元將會離開希臘銀行體系，導致貨幣供給與流動性減少。希臘政府將會經歷流動性危機，因為它無法以合理的利率獲得資金來展期它的債務。如果希臘具有獨立的貨幣，作為最終的貸款者，希臘央行可以發行貨幣贖回政府債券，流動性危機並不會發生。同時，因為希臘政府與希臘央行無權發行歐元來償還到期公債，流動性危機甚至會演變成債務危機。流動性緊縮引發高利率與政府償債負擔增加，迫使政府支出減少並且增加稅收。這樣的財政摺節政策通常有昂貴的政治成本，導致政府停止償付債務並且宣告違約。以上的描述，很接近希臘在 2009 年之後發生的事情。事實上，上述的情況不僅僅是發生在希臘。以西班牙為例，它的政府債務占 GDP 的比重略低於英國。然而因為西班牙屬於歐元區，無法獨立發行貨幣，西班牙的政府公債利率從 2010 年之後一直高於英國 2%-3%。一旦金融市場迫使希臘離開歐元區，同樣的危機很可能傳遞到其它高債務的歐元區國家。這也是為何在至今的協商當中，歐元區的政策制定者無論如何一定將希臘留在歐元區的原因，也是國外經濟學者 Paul de Grauwe 呼籲改革目前不完全的貨幣同盟，不要打擊錯了敵人。

基於上述理由，僅僅一味的要求已經陷入經濟衰退的希臘進一步實施財政摺節政策，並無法解決希臘危機。也因此才有 Thomas Piketty 為首的 5 位經濟學家聯名公開信給德國總理，調整過去強加在希臘的摺節政策，減輕希臘的債務負擔讓經濟有復甦的空間。

台灣公務人員的退休金對於台灣公共負債的影響與程度大小，是一個必須被認真探討的政策問題，而不是動員選票的工具。更多的證據顯示，台灣在民主化之後，地方政府不加節制的支出擴張，才是台灣公共財政惡化更為重要的因素。就算台灣的年金制度有改革的必要，我們也不應該拿一個錯誤的理由，像是穿鑿附會希臘危機，去做一件可能是對的事情。