

人口轉變對總體經濟與金融市場的影響*

鍾 俊 文

一、重點摘要

- (一) 受到二次大戰後的嬰兒潮及全球化與知識經濟的發展影響，民國 71 年以來台灣生育率持續降低，肇致少子化及人口老化問題。在全球人口仍呈穩定成長之下，台灣應及早適應全球化潮流，引進外資及鼓勵外來優秀人才移民，並努力發展知識經濟，提高資源運用效率，以因應少子化及人口老化問題。
- (二) 由於少子化及人口老化的長期、結構性變化，未來台灣將面臨：1. 政府對退休養老等社會福利支出增加；2. 年輕人須扶養更多老人，就業及生活壓力將更大；3. 勞動規模縮減使經濟成長率下降；4. 全民健保財務將更困難。
- (三) 根據 APEC 研究結果，當人口老化之後，國民儲蓄率降低、投資活動下降、實質利率下降、經常帳對 GDP 比率降低，債券市場規模擴大，但對股票市場規模及實質股票報酬率之影響則不確定。此外，根據經建會對我國人口推計之資料做實證分析，由於人口結構的改變，未來將無法維持如以往一樣的高經濟成長率。估計在民國 92~115 年間，台灣的經濟成長率大致會在 3~4%。
- (四) 目前台灣金融機構在消費金融方面多偏重年輕人的需求，在未來老年人口比重愈來愈高的趨勢之下，銀髮族的消費金融與退休金管理，將成為台灣金融機構的重要商機。

二、重要演講內容

- (一) 少子化使台灣的勞動力規模與人口數量漸趨減少
- 萬人，之後每年出生人數逐年下降，去(95)年新生兒只有 20 萬人，僅民國 71 年的一半，我們稱此為少子化(baby bust)。
- 在民國 71 年以前，台灣每年新生兒約 40

* 本文係東吳大學國際貿易系鍾俊文副教授於本(96)年 2 月 7 日於本行之演講內容，由經濟研究處呂桂玲專員整理紀錄，並經演講人同意刊載。

目前台灣婦女總生育率為 1.1 人（即婦女一生平均生產小孩的人數），而代替生育率（維持人口數不變的生育率）為 2.1 人。若台灣未來 25 年每年的生育率維持在 1.1 人，則估計每隔一個世代（約 25 年），新生兒的數目將減半。也就是 25 年後（民國 120 年），新生兒數目只有 10 萬人；50 年後（民國 145 年）剩 5 萬人；75 年後（民國 170 年）剩 2.5 萬人。現在的年輕人及新生兒，75 年以後將漸漸去世，預期可能會造成經濟成長率下降及房地產跌價等悲觀的結果。

（二）台灣的人口品質仍待提升

目前台灣每年有 12~13 萬對新人結婚，其中有四分之一為本國人娶外籍及大陸新娘，而且比重逐年上升；近年每 7 個新生兒中，有 1 個是外籍或大陸新娘所生，未來此一比重仍可能再上升。由於目前國人與外籍及大陸新娘結婚，多數涉及金錢交易，部分較欠缺感情基礎，淪為買賣婚姻，且夫妻地位並不平等，男方經社地位較弱勢，因此較容易產生破裂家庭及問題青少年，這對未來社會的發展相當的不利。若將外籍及大陸新娘的生育率扣除，則台灣本土婦女總生育率僅剩 0.9 人，而且高學歷、高成就的婦女，生育率明顯偏低，因此未來台灣的人口品質堪慮。

（三）經濟全球化及知識經濟的發展造成先進國家生育率降低

管理大師彼得杜拉克認為，未來五十年

全世界有三個最重要的趨勢，分別是：人口結構的巨大變遷（先進國家快速少子化及老化）、經濟全球化及知識經濟快速發展，此三者之間是彼此互相影響的。

經濟全球化使得國際貿易與跨國投資盛行，工廠與工作機會外移，要素價格均等化作用加強；加以全球化及資訊化，使得廠商面臨消費者更尖銳選擇，勞工進而也被廠商所選擇，於是商品市場及就業市場競爭壓力加大。其中，能適應知識經濟及全球化的「贏家」，享有高所得及高成就，因報酬十分豐厚，乃拼命工作，許多人不結婚、不生小孩。不適應全球化及知識經濟者成為「輸家」，不但所得低且工作「朝不保夕」，就業機會隨時有流失可能，不僅工資不會上漲，許多人為了維持生活須兼差，工時不減反增。而且大部分家庭都必須是雙薪家庭，婦女因外出就業，工作壓力沈重，生育率因而降低。目前全球生育率最低的是亞洲四小龍，其中香港最低只有 0.9 人，新加坡、南韓及台灣均為 1.1 人，而且人口密度較高的國家，競爭壓力愈大，生育率愈低。

網際網路、數位資訊及創新等知識經濟的發展，使得年輕人受教育的年限拉長，結婚及生育的時間也大幅往後展延。目前台灣 30 至 35 歲育齡婦女的有偶率只有三分之二，加以婦女過了 35 歲以後，很容易會有不孕的問題，凡此都造成生育率降低。

雖然就先進國家及新興開發中國家如亞

洲四小龍，少子化情況嚴重，但就全球的觀點來看，開發中國家人口仍然繼續、明顯增加。2000年全球人口約60億人，其後每年增加約六千萬人，至今全球人口約64億，也就是全球人口仍然增長迅速，勞動力不虞匱乏。為了解決少子化的困境，我們必須及早適應全球化，努力引進外國企業與資金、鼓勵外來優秀人才移民，並學習知識經濟以提高生產力。

（四）人口結構轉變對全球經濟的影響

根據銀行信用分析師機構（Bank Credit Analyst）研究結果，認為人口結構轉變對全球經濟之影響如下：

1. 未來50年裡，已開發國家人口將急速下降，未開發國家的人口則會暴增。
2. 由於已開發國家人口減少，因此其整體需求減緩。
3. 先進國家充分就業，並有勞工短缺現象。
4. 新興、開發中國家需求穩定成長，經濟前景看好，如現在的越南及中國大陸。
5. 全球製造業持續移往亞洲—已開發國家更以服務業為導向。
6. 社會福利國家的各項制度，是人口金字塔為「正三角形」時期所設計，但未來的社會人口金字塔轉呈「倒三角形」，政府的社會福利支出將面臨無法支應之困境。
7. 歐元世界將不易維持現狀。
8. 中國過去實施的一胎化政策，10年以

後，將會像西方一樣面臨許多問題。

9. 歐洲與日本的長期展望不樂觀，新興市場因接受國際企業投資、走向市場經濟、吸收外來資金，而且勞動力較多，長期展望較樂觀。

（五）台灣與主要國家人口結構之比較

根據 APEC 委託韓國學者的研究推計，台灣老年人口比率（65歲以上人口占總人口比重）將由2000年的10%上升至2025年的23%，到2050年再上升至30%，台灣人口老化速度與程度，在 APEC 會員中緊迫在日本之後。此外，台灣在2000年的老年依賴比（老年人口數占15~64歲人口比率）為16%，到2025年預估為40%，2050年提高至58%，也就到2050年，1.7個工作人口養1個老年人，在 APEC 會員之中，僅高於日本的1.3個。因此我國的長期人口發展趨勢是日本的翻版。

亞洲四小龍在人口結構轉變上都面臨相同的問題，台灣生育率與南韓及新加坡是相近，而香港生育率最低；台灣、南韓、新加坡及香港的勞動參與率分別為57%、61%、64%、61%，台灣不僅是最低，而且呈現下降趨勢；從每人GDP來看，台灣也比新加坡及香港低。跡象顯示台灣有「未老先退」、「未富先懶」症候群。

在1950年第二次大戰結束時，台灣人口成長率約4%，之後成長率開始下降。按照行政院經建會推計，大概到2017年台灣人口將

開始減少（人口成長率為負），這種人口趨勢將產生很多後遺症，例如各級學校倒閉，一些公共建設也將閒置、浪費。相對的，美國的土地廣闊，仍可接受較多移民，且社會文化自由、民主、多元，對全球化態度正面，容易吸納各國精英份子，因此在發展知識經濟上具有較大的優勢，因應全球化潮流也相當成功。美國目前的婦女平均生育人數還有 2 人，而台灣在適應全球化及發展知識經濟兩方面遠不及美國，此將限制台灣長期經濟發展。

（六）台灣人口老化及少子化的影響

1. 政府財政收支將更困難

按台灣人口的年齡結構（0~14 歲、15~64 歲、65 歲以上）來看，民國 70 年 0~14 歲人口占總人口比重 32%，而 65 歲以上老年人口僅占 4%，至民國 95 年，0~14 歲人口占總人口比重降至 18%，65 歲以上老年人口占總人口比重則上升至 10%，預估到民國 115 年分別為 12% 及 20%。在勞動力規模下降及老年人口比重逐漸升高之下，政府對老年人的退休養老等社會福利支出將持續擴大，屆時政府的財政收支將更困難。

2. 年輕人扶養壓力愈來愈大

就人口的勞動力結構來看，民國 93 年台灣 16~64 歲人口占總人口比重為 71%，勞動力尚稱充足，且人口金字塔呈正三角形（年紀較輕的人口比年紀大的人口多）。但二次大戰以後（即民國 35 年戰後嬰兒潮開始）出生的

人，將在民國 100 年成為老人，屆時老年人口每年將增加 10 萬以上（目前約為 6 萬人），人口金塔將逐漸形成倒三角形（年紀較小的人口數比年紀大的人口數少），可預見未來年輕人的扶養壓力會愈來愈大。

3. 經濟成長率長期走低

台灣在民國 40 年的婦女總生育率約 6 至 7 人，逐年降至現在的 1.1 人。從經濟學的總供給與總需求模型來看，少子化會使總需求先減少，造成經濟成長率及物價下降，形成通縮問題；隔一段時間以後，先前的生育率下降會引發勞動力不足，進而使總供給減少，經濟成長率再下降，工資上升。將來對外籍勞工的需求勢必增加。

根據經建會對我國人口推計資料，我們做模擬分析，假設民國 115 年台灣的每單位勞動產出、勞動參與率及失業率與目前美國一樣，估計台灣在民國 92~115 年期間的經濟成長率為 5.32%；若與目前日本一樣，則經濟成長率為 4.45%；若與目前德國一樣，則經濟成長率為 2.90%；若與目前新加坡一樣，則經濟成長率為 2.31%；若與目前的台灣一樣，則經濟成長率為 0.04%。我們採平均計算，則為 3.27%，推估未來二十年台灣的經濟成長率會在 3~4%。將類似的推測時間延長至民國 140 年，假設勞動生產力提高之下（原單位勞動產值乘以 1.5 倍），則民國 92 至 140 年的經濟成長率將降至 1.52%，現在許多歐洲國家的經濟成長率約 1.5%，確實很相近。

4. 全民健保財務將更困難

民國 91 年台灣 65 歲以上的老年人，平均一年支用全民健保經費約 5 萬元，而 65 歲以下者只用 1 萬元。在人口老化趨勢之下，未來全民健保醫療支出將擴張，加加工資未能提高的情況之下，與工資連動的保費增加不易，全民健保財務會愈來愈困難。

(七) 彼得皮特森對人口老化提出可行對策

1. 鼓勵更長的工作年齡

2. 逐漸增加工作年齡勞動力的規模（即提高勞動參與率）：例如目前若干西歐國家正討論，將領退休金的年齡，定為平均壽命的九成，以降低應支付的退休金。

3. 生養更多更具生產力的小孩：鼓勵婦女生小孩在目前可能效果不大，但若能好好照顧已出生的小孩，或許是提升人口素質較可行的辦法，尤其應重視對弱勢、貧窮家庭小孩的照顧。最近西歐國家開始討論，讓有小孩的父母（或監護人），選舉時可代小孩多投一票，使小孩的利益可被照顧。在新加坡也有人建議，就業者是否可多投一票，避免讓老年人透過投票，製造對自己有利的社會福利制度，將就業者及年輕人「榨乾」。

4. 強調孝順的義務

5. 針對老人基本的需求給予津貼：如給獨居老人送便當或居家護理。

6. 要求人們為老年儲蓄：例如新加坡要求，勞雇雙方逐月提撥薪資三至四成進入中央公積金帳戶，強迫國民儲蓄，用以購買國

宅，或至退休才能動用，並要求就業者提存資金至醫療保險帳戶，以支應未來醫療支出。

(八) 人口結構轉變對金融機構的影響

根據 APEC 研究報告顯示，當人口老化之後，國民儲蓄率降低、投資活動下降、實質利率下降、經常帳對 GDP 比率降低，債券市場規模擴大，但股票市場及實質股票報酬率不確定。在低利率的時代，金融機構的競爭將更加激烈，目前台灣金融機構在消費金融方面多著重在青、壯年人的消費，比較不重視銀髮族金融業務。未來老年人口比重愈來愈高趨勢下，銀髮族的消費金融與退休基金管理，將成為台灣金融機構的重要發展趨勢，其中可提供的銀髮族金融商品有：

1. 逆向抵押（Reverse Mortgage）貸款。
2. 年金保險、醫療保險、房屋保險。
3. 銀行存款、債券基金及其他固定收益商品（降低風險）。
4. 絕對報酬基金（用以對抗通縮）。
5. 原物料、大宗商品基金（用以對抗通膨）。
6. 指數型基金、全球型基金及海外基金（用以分散風險）。
7. 本益比較低的股票及現金股利率較高的股票（即價值股）。
8. 可扣抵稅額比率較高的股票（可退稅）。
9. 銀髮族風險胃納降低，應避開高風險

股票，尤其是員工分紅配股或董監事酬勞比重較高的科技股。

上述多項金融商品中，逆向抵押貸款是特別為銀髮族所設計的金融商品。逆向抵押貸款為金融機構依據借款人的年齡（一般須逾六十歲），及提供抵押之不動產價值，以每月定額方式支付給借款人，借款期間不支付利息，直接計入債權，借款期間長短可以

契約約定，俟借款人去逝（或借款到期），金融機構即可取得所抵押的不動產，處分後收回資金。逆向抵押貸款可以讓高齡借款人不必以出售不動產方式取得生活所需之收入，可繼續住自有房屋，也無每月還本付息的壓力，有年金保險特性，活得越久領的越多，對於沒有子女繼承財產或為了避免被課遺產稅的銀髮族，非常有吸引力。