

人口結構老化對金融市場之影響及其對策

● ● ● *People · Passion · Professionalism · Precision*

台灣金融研訓院
鄭貞茂 院長

2015/1/29



一

• 我國人口結構發展趨勢

二

• 老年經濟安全與退休金保障制度

三

• 人口老化對金融市場影響

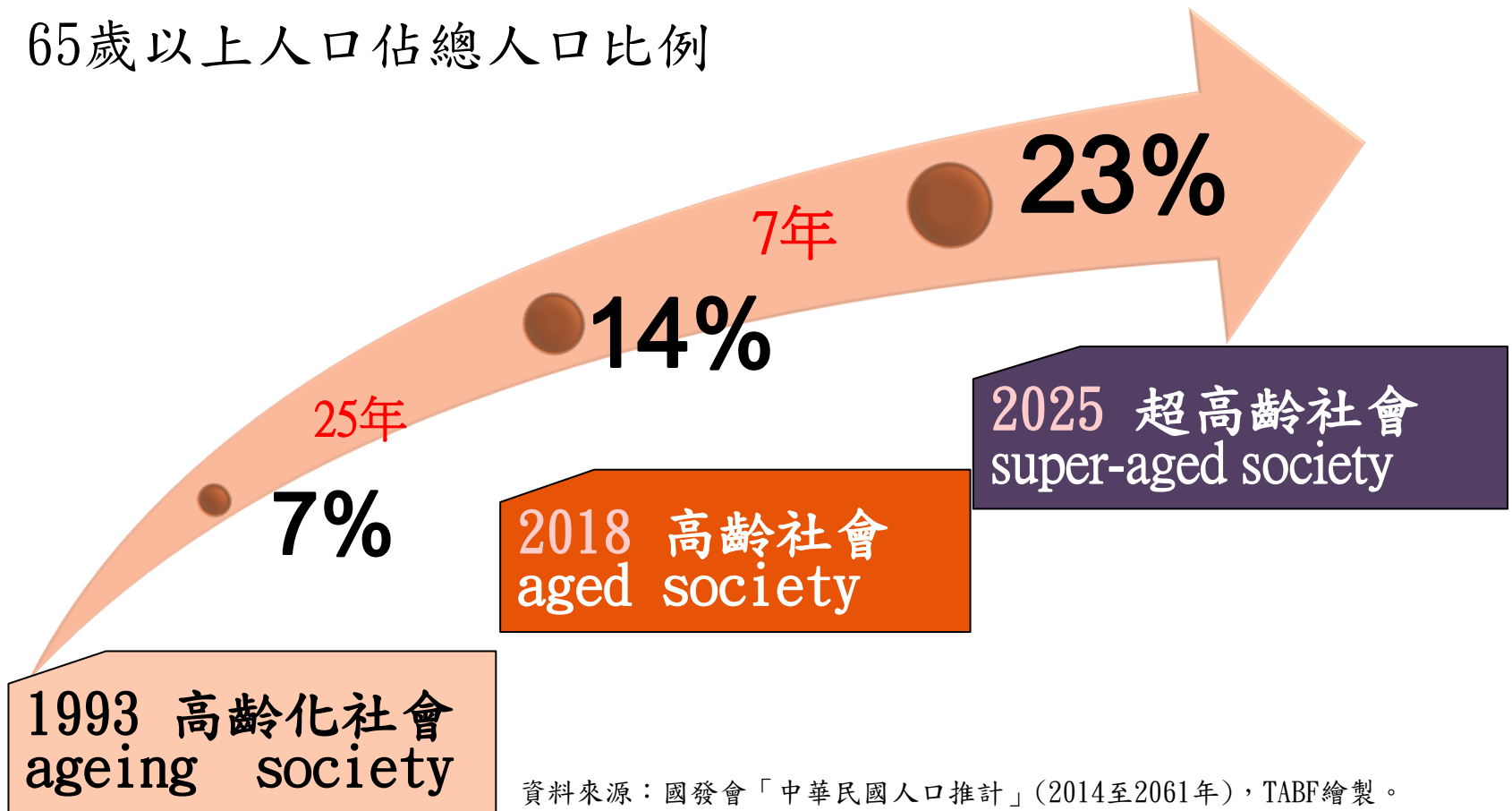
四

• 因應對策

我國人口高齡化指標

1993年老年人口占總人口比率已超過7%成為高齡化社會；
2018年將成為高齡社會，2025年將邁入超高齡社會

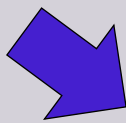
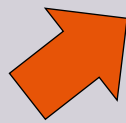
65歲以上人口佔總人口比例



資料來源：國發會「中華民國人口推計」(2014至2061年)，TABF繪製。

人口變動趨勢

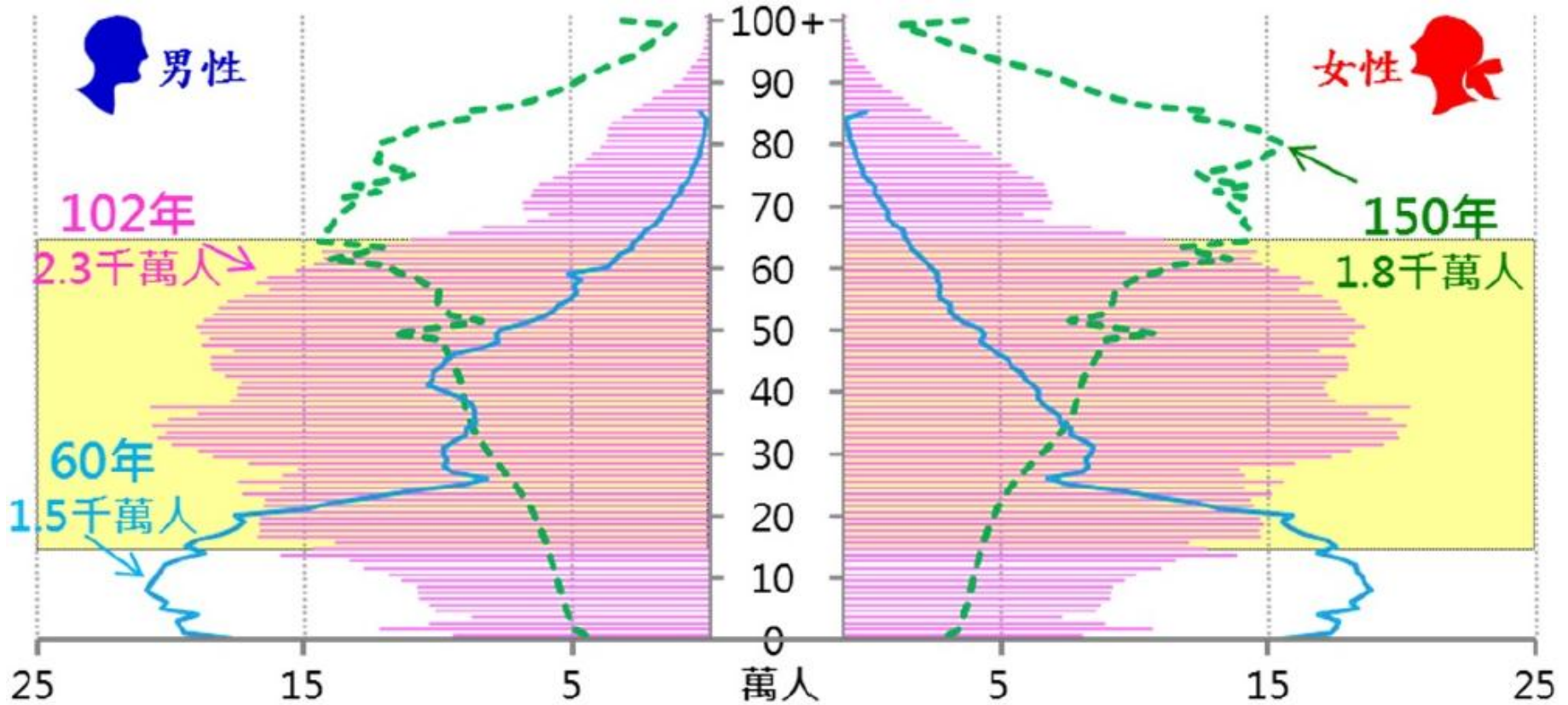
青壯年人口（工作年齡人口）於2015達最高峰，2016開始減少；幼年人口持續減少、老年人口持續增加。

項目	單位 (萬人, %)	2014年底	2036年底	20161年底	變動趨勢
幼年人口 (0-14歲)	人數	326.0	240.1	155.6	
	占總人口比率	13.9	10.5	8.7	
青壯人口 (15-64歲)	人數	1734.7	1399.7	904.0	最高峰 1736.9 (2015) 74.2 (2012)
	占總人口比率	74	61.4	50.4	
老年人口 (65歲以上)	人數	281.2	640.7	735.6	
	占總人口比率	12.0	28.1	41.0	

資料來源：國發會「中華民國人口推計」（2014至2061年），TABF整理。

人口金字塔

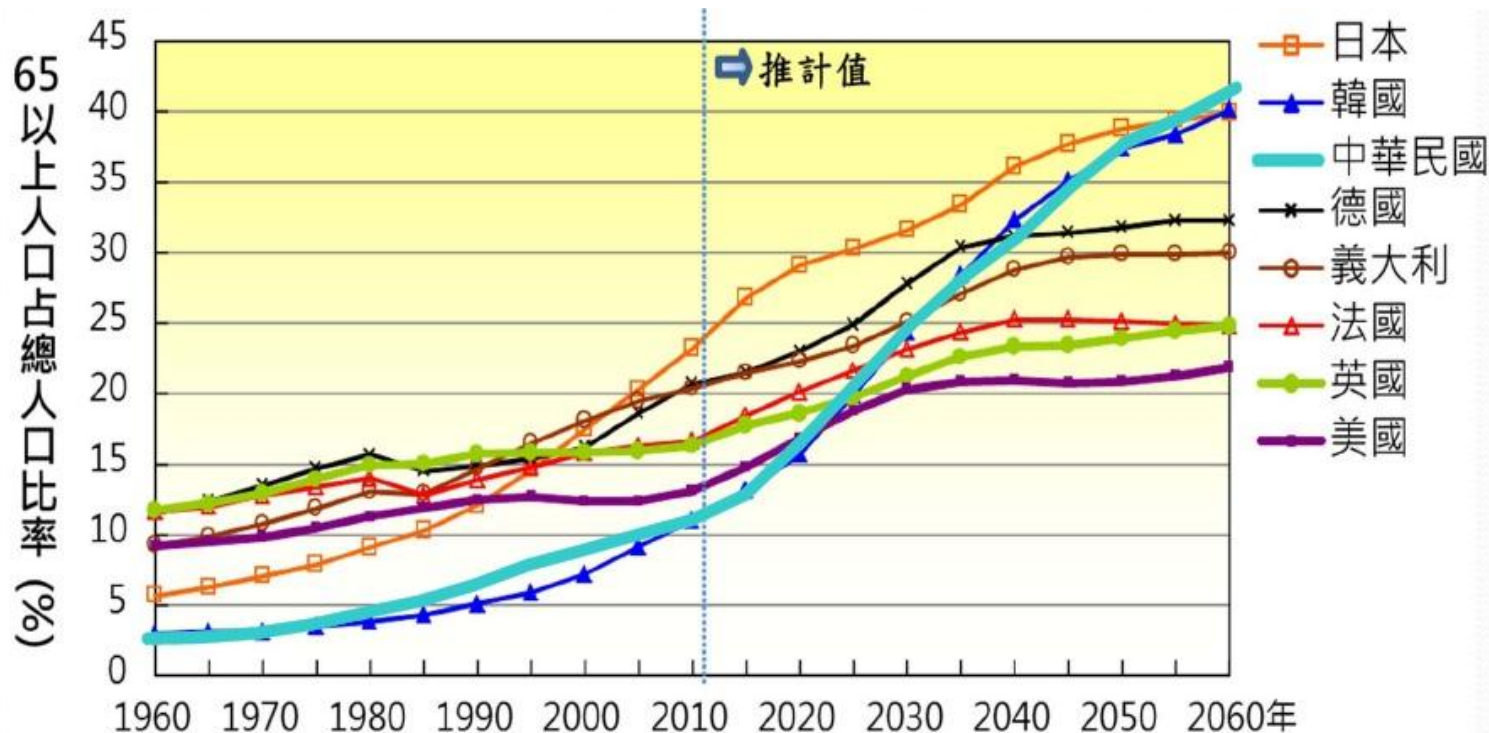
1983-2011年-2060年 人口金字塔隨人口減少及老化之趨勢，由下盤巨大→發展為中廣身材→轉變為頭大身小之型態，形成社會之沉重負擔。



資料來源：國發會「中華民國人口推計」(2014至2061年)。

主要國家高齡化發展情形

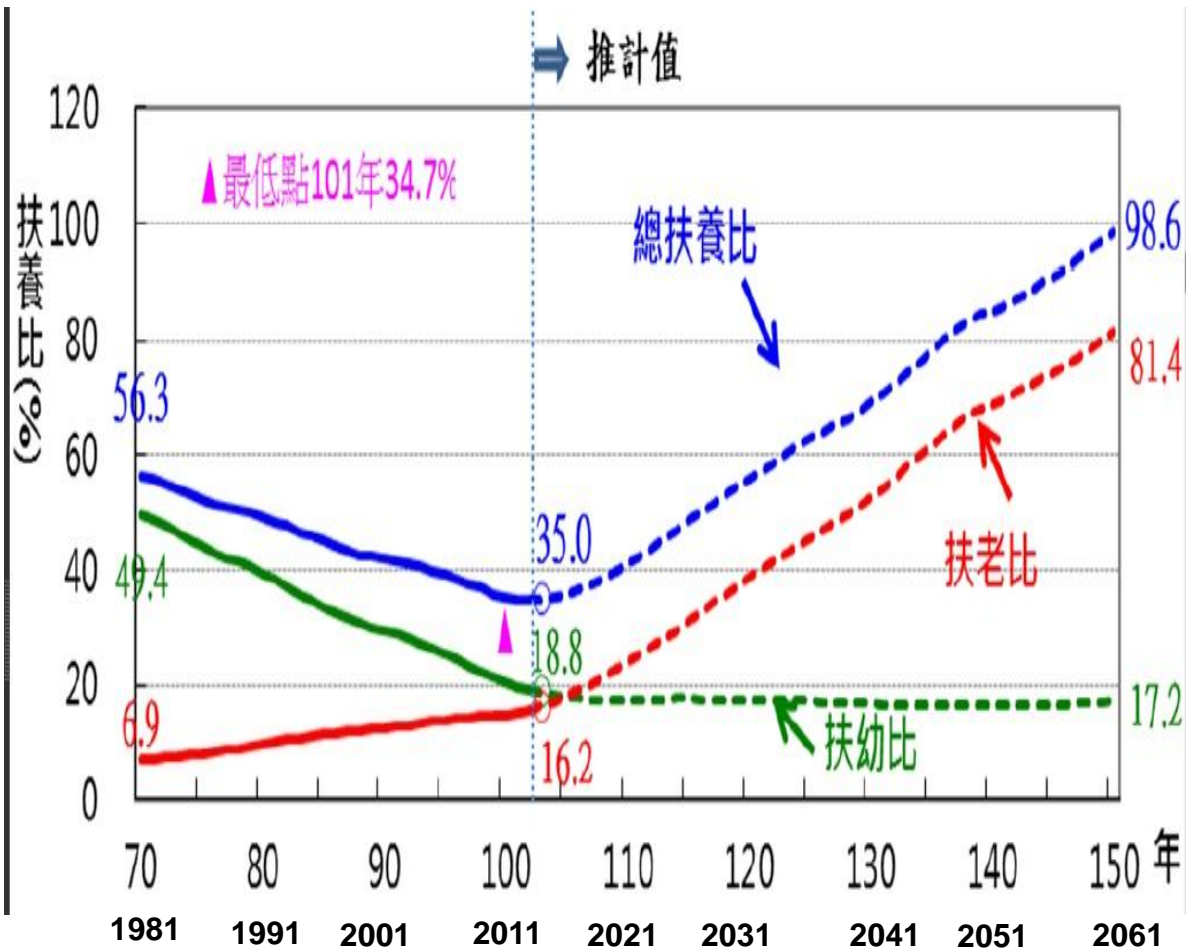
65歲以上人口占總人口比率之增速較他國為快



資料來源：國發會「中華民國人口推計」(2014至2061年)。

扶養比、扶老比

每百位工作人口需負擔之總依賴人口，2014年約35人，2061年增加為98.6人。



扶養比 56.3%
扶老比 6.9%

2016 **扶養比 35.8%**
扶老比 18.0%

2061 **扶養比 98.6%**
扶老比 81.4%

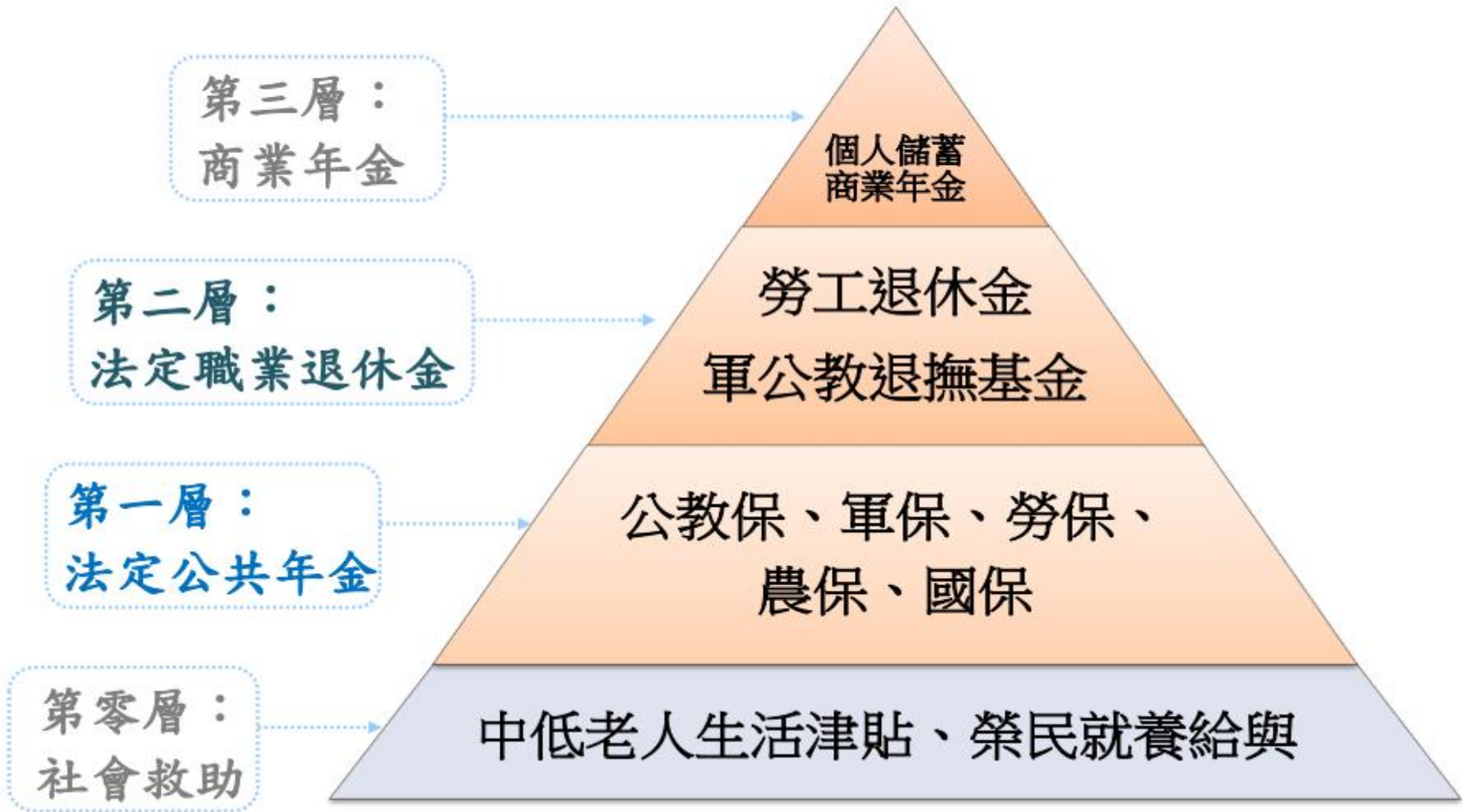
資料來源：國發會「中華民國人口推計」(2014至2061年)。

註：扶養比=(0-14歲人口+65歲以上人口)/(15-64歲人口)*100；扶老比=(65歲以上人口)/(15-64歲人口)*100。

人口趨勢

- 依據內政部2014/9/4公布「第十次國民生命表」，男性達75.96歲、女性82.47歲，國人平均壽命持續延長，未來醫療、照護需求增加。
- 依歷年人口結構觀察，高齡者(65歲以上)比率逐年上升，幼年人口(0-14歲)比率則因出生率下降而逐年降低。換言之，依賴人口(0-14歲及65歲以上者)對工作年齡人口(15-64歲者)之扶養比持續上升，扶養壓力愈來愈大。
- 2014年底65歲以上人口占總人口比率12.0%，0-14歲者占13.9%；65歲以上人口對0-14歲人口之老化指數為85.70%，仍呈逐年增加，將面臨勞動力下降之困境。

我國多層次老年經濟安全保障制度示意圖



資料來源：行政院年金制度改革網，<http://pension.ey.gov.tw/ml.aspx?sNo=0017943>，最後瀏覽日2015.1.20。

我國平均實際退休年齡

國人平均壽命增加，連帶使退休後老年期延長

單位：歲

項目別	總計	女性	男性	差異（女－男）
2001-2006年	61.0	59.0	61.9	-2.9
2002-2007年	61.4	59.4	62.2	-2.8
2003-2008年	61.4	59.9	62.1	-2.2
2004-2009年	60.7	59.5	61.3	-1.8
2005-2010年	60.6	59.5	61.1	-1.6
2006-2011年	61.0	59.3	61.9	-2.6

說明：1. 依據2001年至2011年行政院主計總處「人力資源調查」資料計算平均實際退休年齡。由40歲及以上退出勞動力之年齡推算，依5歲年齡組世代勞動參與率之變動情形計算。

2. 我國平均實際退休年齡依OECD估計方法自行估算。

資料來源：行政院勞工委員會統計處（2012），勞動統計櫥窗—勞工退休年齡分析。

依身分別區分之退休制度保障

我國的退休金制度

身分別	第一層	第二層
公務人員	公教人員保險 【DB制】 （一次給付）	軍公教人員退撫制度 【DB制】 （可年金給付）
軍人保險	軍人保險 【DB制】 （一次給付）	軍公教人員退撫制度 【DB制】 （可年金給付）
私校教職員	公教人員保險 【DB制】 （一次給付）	私校教職員工退撫制度 【DC制】 （可配合商業保險年金給付）
受（自）雇者	勞工保險 【DB制】 （可年金給付）	勞工退休金制度 【新制DC】 【舊制DB】 （可年金給付）
農、漁民	老年農民福利津貼 【DB制】 （年金給付）	無
非就業者	國民年金保險 【DB制】	無

資料來源：中華民國退休金協會、台灣老年學論壇，TABF整理。

註：確定給付制退休金計畫（Defined Benefit Pension Plans），確定提撥制的退休金計畫（Defined Contribution Pension Plans）。

高齡人口主要經濟來源

依衛福部2013年「老人狀況調查」，高齡者主要經濟來源雖仍以子女或孫子女奉養居首，惟重要度降低(2013年重要度43.9顯較2009年48.3為低)；政府救助或津貼重要度居次。

單位：%

項目	2013年	2009年
子女或孫子女奉養	43.9	48.3
政府救助或津貼	36.2	29.7
自己退休金、撫卹金或保險給付	19.6	17.4
自己儲蓄、利息、租金或投資所得	16.8	14.9
自己工作或營業收入	8.0	7.9
配偶提供	5.1	5.2

資料來源：衛生福利部2013年「老人狀況調查」(資料期間2013年6月，前次調查資料期間為2009年6月)、內政部、勞工保險局、衛生福利部、公務人員退撫基金、退輔會，行政院主計總處國情統計通報(第232號)。

附註：*主要經濟來源重要度=(1*主要百分比+0.5*次要百分比)*100%

高齡者主要社會福利及年金受益人數

	時間	統計數
65歲以上人口	2014年10月底	2,786,531人
占總人口比率	10月底	11.9%
國民年金老年基本保障年金	9月	736,927人
老年農民福利津貼	9月	653,652人
國民年金老年年金	9月	543,514人
公務人員退休撫卹基金月退休金*	7月	244,407人
勞工保險老年年金	9月	201,794人
低、中低收入老人生活津貼	9月	120,916人
公費就養榮民**	10月	51,601人

約占七成

資料來源：同p11。

附註：*公務人員退休撫卹基金月退休金含未滿65歲者；每年1、7月撥付。

**公費就養榮民含61-64歲者。

對金融市場之影響

- 人口少子化、高齡化，造成勞動力減少。
- 勞動力下降，生產力下降。
- 工作人口減少，國民儲蓄率降低。
- 投資減少，實質利率下降，GDP下降。
- 退休人口增多，使政府退休金負債增加。
- 政府財政赤字，政府債券利率變低。
- 金融市場低利率、低投報率。
- 人口壽命增加，金融消費週期延長。



對金融市場之影響

- 2005年的APEC財經部長會議以「面對老年化經濟之挑戰」政策主題，強調人口老化將對APEC經濟體帶來經濟成長率下降及財政赤字增加的負面影響。
- 以OECD會員國為例，高齡化程度越深之國家，對具穩定性現金流動之金融商品需求程度愈高。
- 高齡人口多屬風險趨避者，依其風險屬性、生活形態、及個人偏好等均會影響金融商品之購買決策。
- 隨著年齡漸長，人們對安全資產的偏好度也就愈高，因此伴隨高齡化時代的來臨，高齡族群投資有價證券，如股票的比例將移往較為安全之債券，對固定收益債券商品需求增高。
- 為因應老後生活，享有生活品質，預為規劃退休金管理、財富移轉之潮流，將蔚為風尚。

人口結構老化金融市場之因應對策



因應對策

金管會在2014年3月在立法院施政報告中，提出「滿足高齡化社會需求」為金融發展策略之一，顯示為未來推動之政策重點。

一、鼓勵金融業積極研發適合之金融商品

- 面對高齡族群在金融創新過程之問題包括：長壽風險、利率風險、匯率風險、流動性風險、通貨膨脹風險等。
- 以銀行業為例，過往較少涉獵商品研發，以轉手買賣賺取中間手續費為主。係受金融市場不具規模經濟，不符研發成本效益及法令限制等影響，惟近來政府為鼓勵金融創新，對主管相關法令逐漸鬆綁。值此鬆綁開放時代，業者應積極培育人力、延攬人才，開發金融商品。

國外高齡金融創新

被廣泛採用之金融創新商品

新的資產類別	<p>全球股市 (Global equities) 新興市場股票 (Emerging market equities) 可轉換債券 (Convertible bonds) 高收益債券 (High yield bonds) 新興市場債券 (Emerging market bonds) 貨幣基金 (Currency funds) 實物資產和基礎設施 (Real assets & infrastructure)</p>
新技術	<p>負債驅動型投資 (Liability-driven investment, LDI) 不良債務 (Distressed debt) 全球戰術資產配置 (Global tactical asset allocation, GTAA) 基於年齡退休基金 (Age-based retirement funds) 風險為基礎的退休基金 (Risk-based retirement funds) 無約束的授權 (Unconstrained mandates)</p>
新的增強工具	<p>衍生金融商品 (Derivatives) 指數股票型基金 (ETFs) 對沖基金 (Hedge funds) 可轉移Alpha (Portable alpha) 槓桿 (Leverage) 賣空 (Shorting)</p>
新的主題基金	<p>社會責任投資 (Socially Responsible Investment, SRI) 環境資源 (Environment) 水資源 (Water) 可再生能源 (Renewable energy) 伊斯蘭教教法 (Shari'ah) 資本保護 (Capital protection) 稅收效率 (Tax efficiency)</p>
新的商業模式	<p>交易清算室外包 (Outsourcing of back office) 通路外包 (Outsourcing of distribution) 信託管理 (Fiduciary management) 客戶服務模式 (Client service models) 創新模式 (Innovation models)</p>

針對不同退休制度下之金融商品

固定給付制 (DB)	負債驅動型投資 (Liability-driven investment, LDI) 風險緩解解決方案 (Risk mitigation solutions) 長壽保險 (Longevity insurance) 年金 (Annuities) 實施諮詢 (Implemented consulting)
固定提撥制 (DC)	目標日期基金 (Target date funds) 目標風險基金 (Target risk funds) 目標收益基金 (Target income funds) 遞延年金 (Deferred annuities) 多樣化成長型基金 (Diversified growth funds)
大眾市場	多樣化收益基金 (Diversified income funds) 通貨膨脹保護基金 (Inflation protection funds) 低波動基金 (Low volatility funds) 絕對報酬基金 (Absolute return funds) 變額年金 (Variable annuities)

資料來源：Create-Research (2013)，Investing in a Debt-Fuller World；TABF整理。

因應對策

本院去年10月辦理「由人口經濟趨勢看台灣金融業新契機」研討會，邀請金管會王儷玲副主委就「人口少子化、高齡化對金融市場之影響」發表看法，金管會對於高齡化社會相關因應措施如下：

創新金融商品-鼓勵業者參與

- 鼓勵金融業針對老年生活所需，積極開發推廣相關創新商品，包括優質的保證型及非保證型商品，如國內外基金、保險商品、銀行信託等，協助國人規劃老年經濟生活。

提高高齡化保障-老年規劃

- 鼓勵民眾透過高齡化金融商品規劃退休經濟安全，以補強社會保險及福利制度保障缺口。

鼓勵民間投資-民間社福

- 引進民間資金如保險業者投入社會福利事業等。

資料來源：金管會，TABF整理。

年金保險

- 傳統型年金保險(包含即期年金及遞延年金)
- 利率變動型年金保險(包含即期年金及遞延年金)
- 投資型年金保險(遞延年金)

健康保險

- 住院醫療保險(實支實付型、日額型)
- 依保障範圍分：一般型醫療保險或癌症、重大疾病、特定傷病、婦女險等特定疾病保險

長期看護保險

- 綜合保險型(壽險+長期照護保險)
- 健康保險型(純長期看護保險)

鼓勵開發推廣高齡化金融商品



金管會辦理「推動保障型及年金保險商品」計畫，實施保險商品送審獎勵及引進外幣傳統型保險、附保證給付投資型保險等新型態保險商品。



研擬「人身保險業商品結構綜合評分值」，對保險公司銷售符合高齡化商品及其他政策性保險訂定較高保費係數計算綜合評分值指標，以作為差異化管理(如增加國外投資額度)之依據。



每21名國人僅有1張年金保險。目前年金保險僅約占國內壽險整體保費收入不到10%，較美國年金保險占保險市場之七至八成；商業長期照護險，則自2008年的28萬件成長至2013年之46萬件，呈穩定成長，仍有大幅成長空間。

鼓勵民眾善用高齡化商品

保單活化

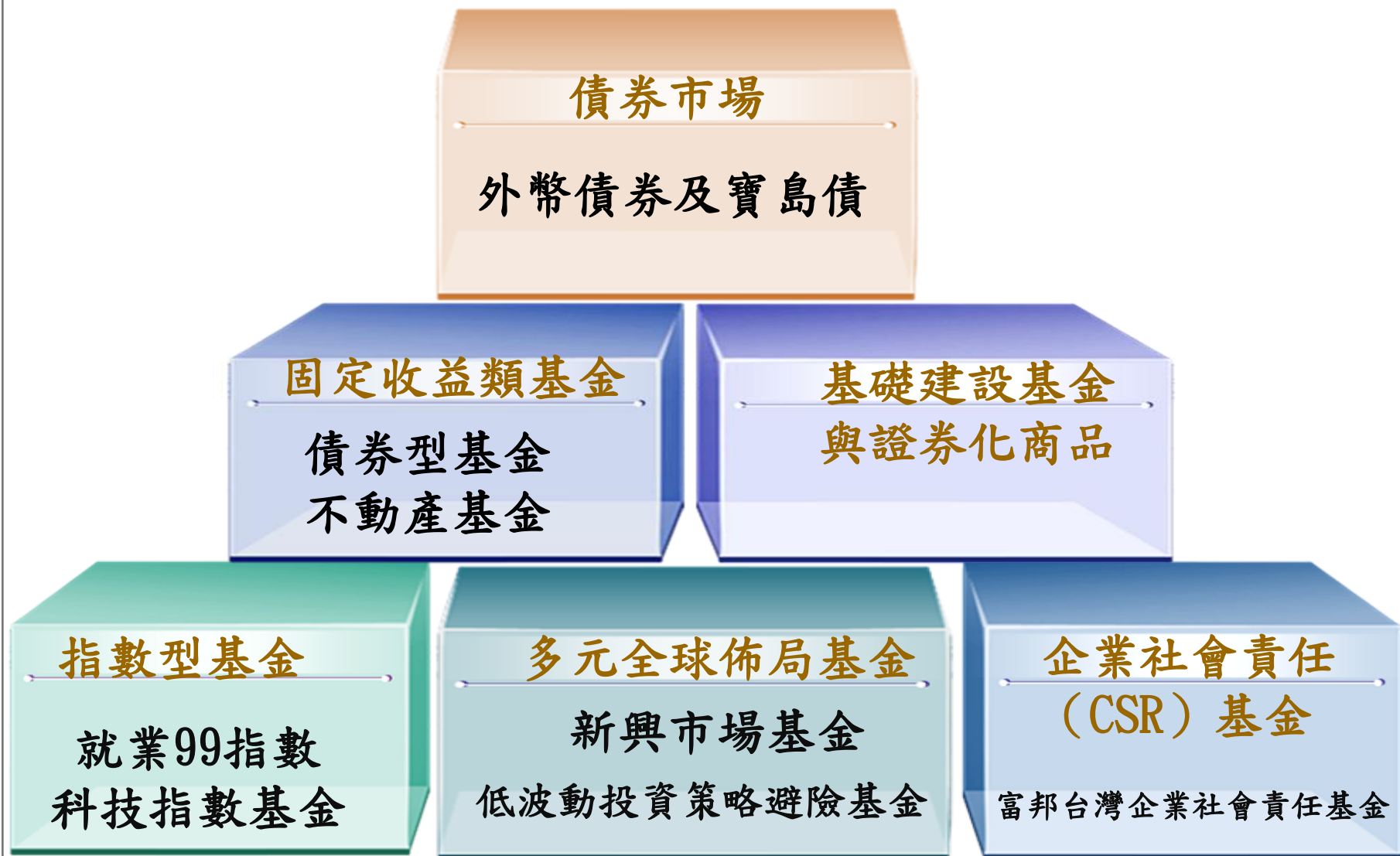
金管會鼓勵壽險業在「轉換契約應公平合理」、「轉換權利義務應充分說明」、「充分確保投保人權益」原則下，提供保戶保單活化，將壽險契約轉換為年金、醫療或長期照護保險，以優化保戶老年生活。

信託宣導

金管會持續督導信託公會辦理信託宣導，以利協助老人管理與規劃財務，2014年1至6月，宣導人次推估達18,817人次。

資料來源：金管會，TABF整理。

提供長期投資佈局之多元證券化商品



因應對策

- 二、企盼業者規劃退休諮詢及導入服務模式。
- 三、進行全民教育，推廣退休理財、建立儲蓄、及早投保商業保險，以降低退休成本之觀念。
- 四、提供資產增值的附加服務。
 - 透過財務健檢及提供諮詢，檢視高齡族群符合其特性及需求之合適理財產品，進行細部諮詢及分級管理，整合運用金融業資源（銀行、保險、證券等），以「專業團隊」方式提供投資、保險、稅務、不動產等服務，並加強教育宣導穩健投資與投資組合的觀念，以確保其全面性之資產增值。

五、推廣信託保全的功能、擴大信託架構。

- 隨著退休人口日漸增加，對財產移轉信託、安養信託等強調資產保全型信託商品之需求應會提高，金融業應推廣信託保全的功能，並提供客戶完整之財產保障與管理服務，加強推廣財產信託、保險金信託、安養信託與公益信託等客製化信託服務，以協助高齡者規劃保全財產。

六、加強「符合生命週期」之商品開發

- 以保險為例，藉由壽險保障轉換為年金及長照險，至保戶退休時，壽險保障即調整為生存年金及老年住院醫療保險，以補足退休所需並降低醫療負擔，可健全客戶各生命週期所需的基本保障。。

七、放寬金融法令限制，提供稅賦減免誘因

日本近年仿效英國個人儲蓄帳戶（Individual Savings Account, ISA），2012年推出個人小額投資非課稅帳戶制度（Nippon Individual Savings Account program, NISA），並於2013年修正投資稅制優惠制度，以免除稅賦為手段，使國民儲蓄引導至股市。

該政策允許居住於日本國內滿20歲以上之國民，個人每年投資100萬日圓（約10,142美元）於股市或購買投資信託之相關金融商品，累計投資金額最高不得超過500萬日圓，得享有免除股利和資本利得稅最長5年。在此政策風潮帶動下，銀行業趁勢推出了多種投資信託商品。

八、因應確定提撥制度(DC)，布局優質證券化商品

隨著確定提撥制度(DC)之發展趨勢逐漸明朗，金融投資商品應該會有較大的市場需求。國內目前可供高齡者選擇之基金不多。證券業者可多規劃適合長期投資之基金，或引進優質之「抗通膨基金」、「生命週期基金」、「固定收益基金」等商品，另國外行之有年之「實物資產及基礎設施金融商品」、「年齡基礎之退休基金」、「風險基礎之退休基金」亦可列入考量。

九、引導資金投入長照產業，補強社會安全網

因應高齡化趨勢，金管會於2013年1月修正保險業辦理專案運用投入社會福利事業相關辦法，放寬保險業得投資社會福利事業之範圍及限額，以提升長期照護服務供給，補強社會安全網。

金管會將再修正發布「保險業資金辦理專案運用公共及社會福利事業投資管理辦法」，提高保險業對公共建設及社會福利事業同一對象之投資限額，由被投資對象實收資本額35%提高至45%，積極引導保險業資金投入老人及社會住宅投資，並提高保險業投資公共建設及社會福利事業額度。

- **金融機構角色逐漸改變**：金融仲介機構所扮演之角色不再僅是專注於存放款業務或販售金融商品。未來配合人口結構轉變及社會發展趨勢，諮詢類之服務將應運興起。
- **提供多元金融需求、異業結盟新趨勢**

隨著網際網路及資訊科技之發達，金融業除金融服務外，對高齡族群之生活便利性、稅務資產、遺產、保障性投資、代繳費等，可思考建立服務安排，依相關費用定期支付，並與各級醫療院所、保險公司等其他業別多方合作，以利高齡者支付醫療安養或保費之費用。



謝謝！