

## PREMIER SPONSOR ARTICLE SERIES

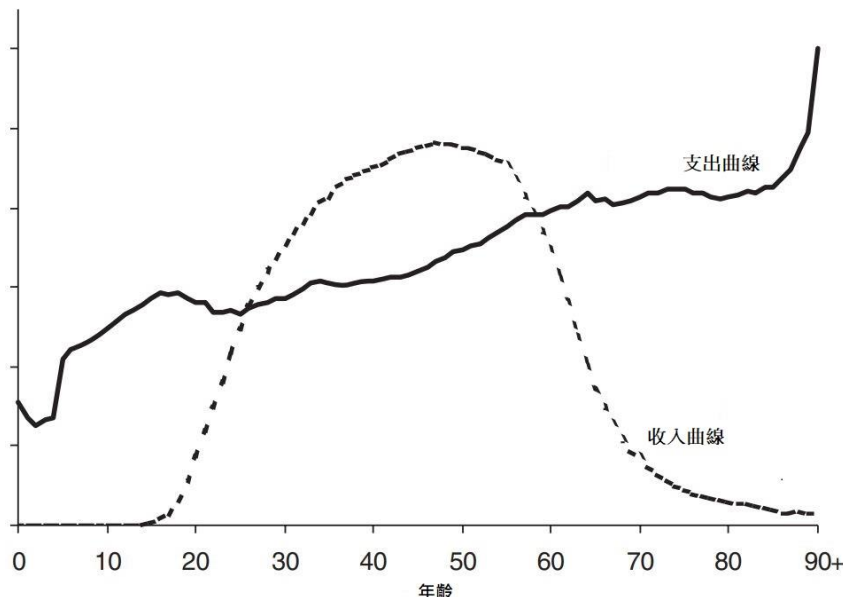


泰康資產(香港)  
Taikang Asset (HK)

## 從生命周期的視角探討財富積累

面對人類平均壽命增加，人們為養老與健康籌集的資金很可能面臨準備不足的風險，即財富水平不一定能夠匹配長壽人生的支付需求。經濟學家根據美國等發達國家的經驗數據，把人生的收入和支出面繪畫成兩條綫，它們看上去像一頂帽子。人一生的收入呈現明顯的「倒U形」，在40-50歲時達到頂峰。而人生的消費支出變化相對平緩，少年時期有較高的教育支出，其後的支出隨年齡緩慢增加，到了老年隨著養老和健康需求的增加，消費達到一生人的最高水平。老年時期很明顯地出現了收支缺口，而且隨著預期壽命的延長，這一缺口將越來越大。基本挑戰就是如何通過年輕時的資產積累和投資填補老年時的收支缺口。

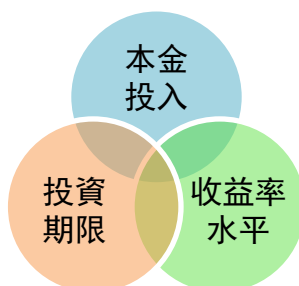
圖1: 生命周期的收入與支出曲綫



資料來源: Lee, R D., Mason, A., *Population aging and the generational economy: A global perspective 2011*。

因此如何科學地積累資金將成為重要的議題。本文將從全生命周期的視角探討財富積累的一些簡單規律。積累財富就像在水池裏的儲水，儲水量取決於水池的長、闊和高。如長壽時代的養老則需取決於投資期限、本金投入和收益率水平三項要素。

圖2: 財富積累三項要素



### “長”：延長儲備時間

延長財富儲備期限的方法非常直接，即儘早儲備或延遲退休。為退休作財務規劃是步入職場便要考慮的項目。現時老年人的身體素質相較於他們同齡的上一輩人得到了很大改善，過去的60歲或許已相當於今天的70至80歲。身體素質改善使老年人具備延長工作年限的基本條件。如果勞動人口的工作年限延長，其養老的財富儲備期限將延長，財富積累水平將提升。事實上，多個深度人口老化的國家以延遲法定退休年齡的方式來作為應對人口老化的措施之一（見表1）。目前許多西方國家的人基本都是60多歲時退休，日本甚至鼓勵企業給有意願工作到70歲的老年人提供就業機會。

表1：部分國家退休年齡與65歲及以上人口佔比

國家	原退休年齡 (男)	原退休年齡 (女)	對應年份	新退休年齡 (男)	新退休年齡 (女)	對應年份	延遲年數 (男/女)	65歲以上人口佔比
英國	65	60	2012	65	62	2015	0/2	18.40%
德國	63	60	1985	65.5	65.5	2019	2.5/5.5	21.50%
日本	61	60	2010	65	64	2019	5/4	27.60%
美國	65	60	1983					15.80%
中國	60	55	2011					10.90%

資料來源: OECD 《養老金政策說明》(Pension Policy Notes)

### “闊”：增加收入以及本金投入

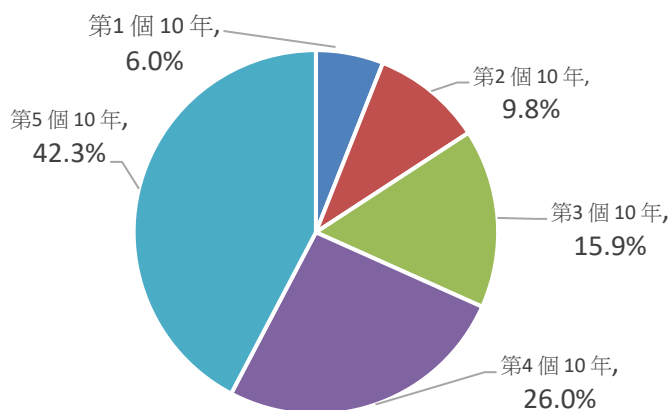
對於大多數人來說，增加收入最重要的路徑就是提升人力資本。人力資本是體現在勞動者身上的資本，如知識技能、文化技術水平與健康狀況等。人力資本提升可以促進收入水平提高，增加財富積累的本金投入。人力資本與個人教育水平也息息相關，教育水平提高可以促進職業生涯發展和工資收入提高，意味著可用於養老財富積累的本金投入增加，經過漫長的人生積累形成可觀的養老儲備。

### “高”：利用複利效應提升收益水平

複利是一種指數級的增長方式。巴菲特曾經用“滾雪球”比喻通過複利的長期作用實現巨大財富的積累。複利的本質是在長期積累的過程中展現力量。複利有一個很簡單的估算方法：72法則。假設你的養老金平均每年的投資回報率是8%，那基本上實現翻倍的回報大概需要9年（72除以8）；如果年平均回報率是6%，則大概12年翻一番。複利效應的產生有三大重要條件：投資期限夠長，投資收益率不能太低，收益率波動不能太大。只有投資期限足夠長，才能真正獲得複利產生的收益。

以年收益率為5%，投資期限為50年為例，近43%的收益是在最後一個10年創造的（見圖3）。而第一個10年創造的收益佔比僅為6%，較短的投資期限所獲的收益非常有限。因此，複利就是時間的朋友。

圖3. 複利效應下各段時間的盈利佔比（注：假設年利率為5%，投資年限為50年）



實現複利效應除了要確保投資期限足夠長外，也必須保證一定的投資收益，否則複利也無法發揮其巨大威力。只要積累時間夠長，投資收益率對於養老財富儲備總水平的影響更為顯著。需要注意的是，在利用複利效應積累財富的過程中，投資收益率波動不能太大，否則複利的威力將大大減弱。下表的演示（表2）可以更好地理解每年收益率及其穩定性的不同可以創造很不一樣的回報。

表2:不同籌資情形的演算表(注:假設每年投入1萬,每年投資收益采用複利形式進行再投資)

	A先生	B先生	C先生
投資情形	穩定地每年2%回報率	穩定地每年 6%回報率	一年的收益率為 27%，接下來一年則虧損15%，如此持續下去。（平均投資收益率維持是 6%）
40年後總資產	61.61萬	164.05萬	87.81萬
40年回報率	54.03%	310.12%	119.53%
50年後總資產	86.27萬	307.76萬	140.03萬
50年回報率	72.54%	515.51%	180.06%

通過上面的演示我們可以更好地理解理想的長壽人生籌資模型就是在投資期限、初始投資、收益率三個層面入手。更早更多地投入資金就有更長的周期以指數增長的方式來提升財富積累的效率，至於長期優異穩健的收益率也就是複利效應得以發揮的基礎。

**參考文獻:**

長壽時代——從長壽、健康、財富的角度透視人類未來; 作者: 陳東升。2021(08), p.100 – 112  
 本文節錄自<<長壽時代——從長壽、健康、財富的角度透視人類未來>>，作者：陳東升先生;  
 中國嘉德國際拍賣和泰康人壽創始人; 武漢大學經濟學博士; 現任泰康保險集團董事長兼首席執行官。

#### 關於香港退休計劃協會

香港退休計劃協會 (HKRSA) 於1996年成立，旨在香港推廣退休計劃（包括公積金及匯集退休基金）的利益和最佳做法。香港退休計劃協會是一個非牟利、政治中立的協會，我們為香港的退休計劃及其成員提供一個平台去探討任何當前及熱門的話題。

#### 關於泰康資產管理(香港):

- 泰康集團股份有限公司為中國四大保險集團之一，同時亦為 Fortune Global 500 企業之一
- 泰康集團躋身中國最大的資產管理機構之一，截至 2021 管理規模超過 4,336億美元
- 泰康資產現時是中國最大的養老金管理機構，截至 2021 年底養老金管理規模超過美元1,000 億美元
- 擁有業內規模最大及經驗最豐富的中國投資團隊，現時泰康資產投資研究團隊超過 375 人

#### Disclaimer

This document is intended to be for information purposes only and it is not intended as promotional material in any respect. It does not constitute any solicitation and offering of investment products. The views and opinions contained herein are those of the author(s), and do not represent views of the Hong Kong Retirement Schemes Association (the "HKRSA"). The material is not intended to provide, and should not be relied on for, investment advice or recommendation. Information contained herein is believed to be reliable, but the HKRSA makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility for the accuracy and/or completeness of the information and/or opinions contained in this document, including any third party information obtained from sources it believes to be reliable but which has not been independently verified. In no event will the HKRSA be liable for any damages, losses or liabilities including without limitation, direct or indirect, special, incidental, consequential damages, losses or liabilities, in connection with your use of this document or your reliance on or use or inability to use the information contained in this document. This document has not been reviewed by the SFC. Any link to other third party websites does not constitute an endorsement by the HKRSA of such websites or the information, product, advertising or other materials available on those websites and the HKRSA accepts no responsibility for the accuracy or availability of any information provided by linked websites.