

養老金融在澳門的發展



陳建新

澳門社會保障學會理事長
澳門大學政府與行政學系助理教授

● 報告結構

研究背景



文獻回顧

研究框架



定量研究和定性研究

總結





第一部分

研究背景

研究背景

- 長者面臨困境：“資產豐富，但缺乏現金流”(Asset Rich, Cash Poor)，特別在華人社會，儲蓄率較西方社會為高，加上利率在過去些年來長期處於偏低水準，導致了資產價格特別是住房價格的不斷上升。
- 應對策略：“養老金融”，例如香港的“安老按揭計劃”、台灣的年金市場(Annuity Market)和中國內地的“以房養老”等——強化養老保障第三條支柱。
- 養老金融引入澳門的構思源於，中央政府已表明全力支持澳門建成“一個中心、一個平台”，其中，“一個平臺”的發展需要金融產業的配合，金融創新在澳門特區政府2017年施政報告和五年發展規劃中也已被提出。
- 澳門推行養老金融的預期目標：金融創新的其中一類產品，既應對澳門和國家因人口老齡化而引發的需求，也可作為澳門多元產業結構的發展方向之一。



第二部分

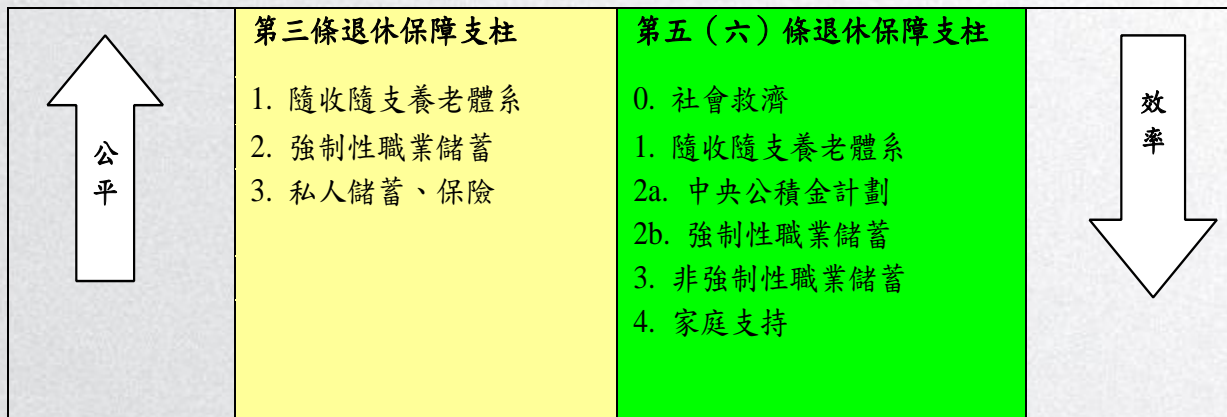
文獻回顧

- 多支柱養老保障模式
- 養老金融的出現和發展
- 案例分析
 - 香港—安老按揭計劃
 - 中國內地—以房養老



多支柱養老保障模式

世界銀行 多支柱養老保障模式



澳門養老保障模式

支柱	形式	對應制度	對象	資金來源	基本原則
第四層	個人儲蓄和 家庭支持	個人儲蓄、 家庭資助	個人	個人、家庭	自願性
第三層	自願性職業儲蓄	私人退休金 計劃	僱員	僱主、個人	自願性
第二層	中央公積金計劃	非強制性 中央公積金	22歲或以上的澳門永 久性居民	僱主、個人 [政府(非保證)]	非強制性
第一層	隨收隨支 養老體系	養老金	60歲或以上的受益人	政府、僱主、 個人	強制性與 自願性結合
第零層	社會救濟、津貼	社會救濟	陷入貧窮的人士	政府 (稅收支付)	福利性
		敬老金	65歲或以上的澳門永 久性居民		福利性

資料來源：“兩岸四地養老保障資源比較研究報告”，載於劉伯龍、陳建新主編：《第三屆兩岸四地養老保險研討會文集》，澳門大學社會科學及人文學院當代中國社會科學研究中心、澳門社會保障學會，2012年。本研究結合世界銀行五支柱模式稍作調整。

● 案例分析 | 香港—安老按揭計劃

● 潛在需求：

人口老化趨勢、退休生活質素

○ 面臨挑戰：

新產品、市場規模、傳統觀念、物業估值

● 產品特色：由按證公司進行標準化逆按揭的各部份，而代理機構只根據逆按揭的標準提供服務。

○ 未來發展：

制定法律、行政機制、公眾教育

● 案例分析 | 中國內地——以房養老



● 案例分析 | 中國內地——以房養老

應對方案

- 推動住房反向抵押貸款資產證券化
- 多元化制度應付多元化問題

行業	優點	缺點
保險業	<ol style="list-style-type: none">1. 有稅收優惠2. 既有保值作用又有保障作用	<ol style="list-style-type: none">1. 理賠程序複雜，手續繁瑣2. 保險機構及產品數量多品種雜，質量參差不齊，造成選擇困難
基金業	<ol style="list-style-type: none">1. 提供風險低的產品，安全性有一定保障2. 變現能力較強	<ol style="list-style-type: none">1. 管理費高2. 近年投資回報低3. 行業規模小，公眾認知度低
銀行業	<ol style="list-style-type: none">1. 商業信譽好，百姓認同度高2. 營業網點多，電子銀行系統發達，辦理便捷3. 專業的個人客戶經理提供諮詢服務4. 可覆蓋低中高不同的收入人群	<ol style="list-style-type: none">1. 無稅收優惠政策2. 專屬個人養老產品數量少，規模小



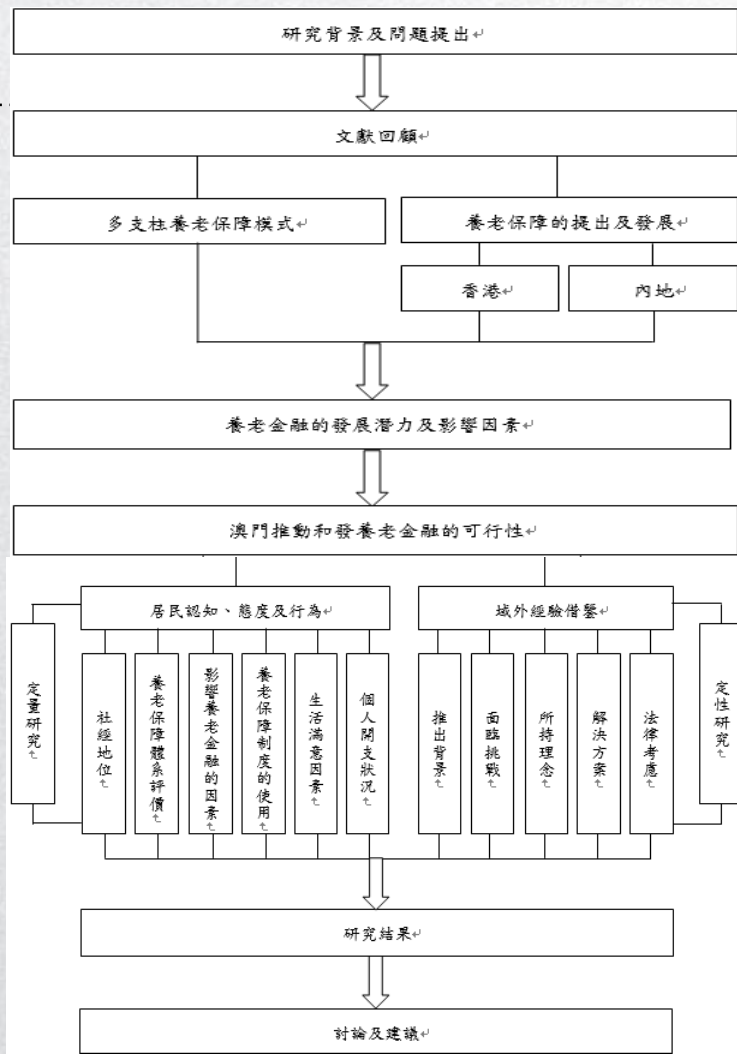
第三部分

研究思路及框架

● 研究思路 |

- 以定量方式了解澳門居民對養老金融的態度，以認知、態度和行為模式檢視和分析影響養老金融態度的因素。
- 了解澳門居民對養老金融的認知，檢視哪些因素會影響其態度，檢視假設如下：
 1. 社會及經濟背景對養老金融態度的影響；
 2. 養老保障體系感知(評價及個人使用狀況)對養老金融態度的影響；
 3. 生活滿意度對養老金融態度的影響；
 4. 個人開支狀況對養老金融態度的影響。
- 本研究以定性分析(訪談)探析官方機構及財務機構和金融機構對養老金融措施的態度，它們面對養老金融措施時所面對的困難和挑戰，以及它們所採取的因應策略和解決方案。

研究框架 I





第四部分

定量研究和定性研究

- 定量研究 家庭電話調查
- 定性研究 兩場訪談

● 定量研究 | 分析方法

描述性 分析

這部份主要依靠問卷設計的六部份而成，包括社經特徵、澳門養老保障體系評價、對養老金融的影響因素、生活滿意因素、養老體制使用狀況和個人開支狀況。

問卷設計的六部份皆用作為自變量，並與因變量(養老金融產品的認知和使用態度)進行雙變量分析。
(養老金融產品包括逆按揭和年金)

雙變量 分析



描述性分析

- 1 社經特徵
- 2 澳門養老保障體系評價
- 3 對養老金融的影響因素
- 4 生活滿意因素
- 5 養老體制使用狀況
- 6 個人開支狀況

● 描述性分析 | 樣本社經特徵

- 受訪者總數:721人;
- 性別:男35%(252人)、女65%(469人);
- 年齡:45-64歲佔67.7%(479人), 65歲或以上佔32.3%(229人);
- 學歷:中學程度45.7%(325人), 小學程度32.8%(233人), 大專及以上12.7%(90人), 沒有接受教育8.9%(63人);
- 婚姻狀況:已婚80.6%(570人), 未婚5.9%(42人), 其餘為離婚/分居(3.8%, 27人)及寡婦/鰥夫(9.6%, 68人);
- 就業情況:全職人士38.1%(272人), 退休人士41.7%(298人), 家庭主婦8.4%(60人);
- 子女數目:2個, 佔45.5%(317人), 3個, 佔22.6%(157人), 1個, 佔15.9%(111人);



描述性分析

樣本社經特徵

- 收入:低於或等於9,000元, 54.6% (320人), 介乎於9,001元至18,000元, 21.2% (124人), 介乎於18,001元至27,000元, 11.4%(67人), 收入多於27,000元, 12.8%(75人);
- 69.2%受訪者(499人)表示與配偶同住, 同時65.6%受訪者(473人)表示與子女同住;
- 居住單位間隔:兩房單位, 59.1%(410人), 三房單位, 佔26.8%(186人);
- 居住大廈樓齡:樓齡在21年至30年、30年及以上各佔38.4%(251人), 11至20年的佔15.2%(99%);
- 擁有物業:擁有房屋, 76.7% (553人), 擁有車位, 10.5%(76人), 沒有持有任何物業, 22.5%;
- 75%受訪者現時住的單位屬自置, 在這些受訪者當中, 其大廈屬私人住宅(有電梯)佔49.3%(263人), 屬私人住宅(沒有電梯)佔35.6%(190人), 屬經濟房屋佔15%(80人);
- 25%受訪者表示現時住的單位並非自置, 其中70.3%(123人)現居在社會房屋。

描述性分析 | 澳門養老保障體系評價

- 較高認同前三位：“現時退休體系需結合非強制性中央公積金制度後才能更好地保障退休生活”(平均值=3.797)，“現時社保基金既供款金額合適”(平均值=3.603)，“現時社保基金既供款金額合適”及“養老金可以使居民退休後得到合理保障”
- 較少認同“政府的維生指數金額足夠應付生活”(平均值=2.675)。
- “現時社保基金財政穩健”的遺漏值接近30%，受訪者對財政穩健的概念並不十分理解。

	樣本數	平均值	標準差	回應率
Q1_1. 政府既維生指數金額足夠應付生活	661	2.675	1.098	91.7%
Q1_2. 養老金可以使居民退休後得到合理保障	676	3.330	1.084	93.8%
Q1_3. 現時社保基金既供款金額合適	657	3.603	0.965	91.1%
Q1_4. 現時社保基金財政穩健	509	3.491	0.979	70.6%
Q1_5. 現時退休體系需結合非強制性中央公積金制度後 才能更好地保障退休生活	586	3.797	0.819	81.3%

註：平均值越大，表示越認同有關表述。

描述性分析 | 對養老金融的影響因素

- 較認同“澳門缺乏私營養老服務市場”(平均值=3.678)及“對金融產品(例如存款、股票、基金)缺乏信心”(平均值=3.507)
- 較認為“長者應該將物業留給下一代”(平均值=3.669), “退休人仕應該將個人物業既價值用於退休生活上”(平均值=3.603)
- 較少認同“退休人仕應該將個人物業既價值用於醫療開支”(平均值=2.872)。

	樣本數	平均值	標準差	回應率
Q2_1.澳門缺乏私營養老服務市場	631	3.678	1.014	87.5%
Q2_2.對金融產品(例如存款、股票、基金)缺乏信心	479	3.507	1.002	66.4%
Q2_3.長者應該將物業留給下一代	664	3.669	1.005	92.1%
Q2_4.退休人仕應該將個人物業既價值用於退休生活上	632	3.603	0.950	87.7%
Q2_5.退休人仕應該將個人物業既價值用於醫療開支	632	2.872	1.115	87.7%

情景問題：假設你退休，有層樓渣手，有個計劃比你將層樓做擔保或套現用黎養老，同時俾你繼續享有居住權，呢類計劃叫“以房養老”。你點睇以下問題？

註：平均值越大，表示越認同有關表述。

描述性分析 對養老金融的影響因素

- 相對認同“如果預期參與呢個計劃所得到錢都係唔夠洗, 不如唔參加好過”(平均值=3.496), 其次認同“呢層樓樓齡越大, 你越認同適合參與呢類計劃”(平均值=3.373),
- 對於“如果你預期呢個物業會升值, 會降低你參與呢類計劃既意願”認同與不認同的意見相若 (平均值=3.098)。

	樣本數	平均值	標準差	回應率
Q2_6.呢層樓樓齡越大, 你越認同適合參與呢類計劃	593	3.373	1.096	82.2%
Q2_7.如果你預期呢個物業會升值, 會降低你參與呢類計劃既意願	542	3.098	1.086	75.2%
Q2_8.如果預期參與呢個計劃所得到錢都係唔夠洗, 不如唔參加好過	613	3.496	1.038	85.0%
Q2_6.呢層樓樓齡越大, 你越認同適合參與呢類計劃	593	3.373	1.096	82.2%
Q2_7.如果你預期呢個物業會升值, 會降低你參與呢類計劃既意願	542	3.098	1.086	75.2%
Q2_8.如果預期參與呢個計劃所得到錢係唔夠洗, 不如唔參加好過	613	3.496	1.038	85.0%

註：平均值越大，表示越認同有關表述。

● 描述性分析 | 生活滿意因素

- 較滿意自身的健康狀況(平均值=3.408), 整體生活質素(平均值=3.347)、居住環境(平均值=3.224)、物質生活(平均值=3.149);

	樣本數	平均值	標準差	回應率
Q3_1.你對現時物質生活既滿意程度	700	3.149	1.069	97.1%
Q3_2.你對現時居住環境既滿意程度	718	3.224	1.053	99.6%
Q3_3.你對現時自身健康狀況既滿意程度	709	3.408	0.903	98.3%
Q3_4.整體生活質素既滿意程度	700	3.347	0.826	97.1%

註：平均值越大，表示滿意程度越大。

● 描述性分析 | 養老體制使用狀況

- 第零層支柱—社工局經濟援助，只有7.3%受訪者正在領取，
- 44.1%受訪者表示有領取養老金
- 25.7%受訪者有私人公積金，另外有45.8%受訪者表示有工作收入，
- 有20.3%受訪者表示有金融投資，有12.1%受訪者有房地產投資及相關收入
- 在家庭援助方面，受訪者當中有46.7%表示“子女/親友比錢或幫忙交生活雜費”。

	樣本數	平均值	標準差	回應率
Q4_1.社工局既經濟援助	714	0.073	0.260	99.0%
Q4_2.養老金	717	0.441	0.497	99.4%
Q4_3.私人公積金	696	0.257	0.437	96.5%
Q4_4.工作收入	719	0.458	0.499	99.7%
Q4_5.子女/親友比錢或幫忙交生活雜費	717	0.467	0.499	99.4%
Q4_6.你有無為退休而進行一d房地產投資，例如租金收入或房地產	712	0.121	0.326	98.8%
Q4_7.你有無為退休而進行一d金融投資，例如股票或者基金投資	716	0.203	0.402	99.3%



描述性分析 |

個人開支狀況

- 個人支出約為11,263元
- 個人開支狀況;飲食佔38%(第1位), 處於較合理水平, 居住支出佔13%(第2位)
- 所挑選的六大支出選項共佔去總支出為80%。

	樣本數	平均值	標準差	回應率
每個月係飲食方面既開支(包括出街食飯)支出費用	518	4,263	3,204	71.8%
每個月係娛樂消閒方面支出費用	602	1,151	2,319	83.5%
每個月係個人交通和通訊方面支出費用	614	858	3,643	85.2%
每個月係居家服務(例如保姆、鐘點工人、傭人等)支出費用	685	643	2,053	95.0%
每個月係居住(包括車位費、租金、房貸、稅務等)支出費用	638	1,475	4,207	88.5%
每個月係個人醫療支出費用	551	729	4,430	76.4%
每個月係個人支出方面支出費用	518	11,263	16,423	71.8%

● 定量研究 | 雙變量分析



雙變量分析

- 1 社經特徵
- 2 澳門養老保障體系評價
- 3 對養老金融的影響因素
- 4 生活滿意因素
- 5 養老體制使用狀況

以上五部份皆用作為自變量，並與因變量——養老金融產品（包括逆按揭和年金產品）的認知和使用態度進行雙變量分析。

● 雙變量分析 I

- 社經背景：在逆按揭方面，較年輕、教育程度較高和有較少子女的被訪者，以及未婚人士、全職、兼職和家庭主婦對有較高的認知水平和使用意願。在年金產品方面，越高的教育程度就有較高的認知水平和使用意願。
 - 但在文獻回顧中，較具體因素卻並不是所有因素都具有顯著性。
- 對養老金融的影響因素：受訪者越認同“澳門缺乏私營養老服務市場”，對逆按揭的認知水平越高，但是越認同“長者應該將物業留給下一代”，則對逆按揭和年金產的認知水平越低。“退休人仕應該將個人物業既價值用於退休生活上”和“呢層樓樓齡越大，你越認同適合參與呢類計劃”兩個選項與逆按揭使用意願程度存在顯著正相關關係。
- 澳門養老保障評價：受訪者在考量逆按揭問題時，社保基金財政穩健程度對於逆按揭的認知水平和使用意願存在顯著負相關性，社保基金供款金額合適程度則只對使用態度存在顯著負相關性。在對年金產品的考量中，養老金保障合理程度、社保基金供款金額合適程度和社保基金財政穩健程度都與其認知水平有顯著負相關關係。
 - 當養老機制出現一些挑戰，澳門居民才會積極尋求改革方向，而且從調研結果反映澳門居民並不太希望過於依賴政府，可見養老金融便可以看成養老制度的改革方向，關鍵可能在於在推廣逆按揭能否扭轉傳統觀念。

● 雙變量分析

- 生活滿意因素：逆按揭的選擇可能集中在對生活質素有追求的人士中，即逆按揭並不是純補足生活不足而設，更可能是一種補充退休後較充裕生活的安排。
 - *逆按揭並不是純補足生活不足而設，更可能是一種補充退休後較充裕生活的安排。*
- 養老體制使用情況：養老金和子女撫養對逆按揭的認知水平和使用意願呈負面相關性，有作退休準備(包括物業和金融投資)的受訪者對逆按揭的認知水平和使用意願同樣會帶來正面影響。
 - *退休準備和生活素質方面的分析，這方面結果是有別於其他研究，可能與澳門不是金融中心，而且金融服務也不是很多元化，所以養老金融服務便成為較富裕人士的重要發展金融服務。*

● 定性研究 | 兩場訪談



被訪問者

上海商業銀行——

溫偉文 (高級副總裁兼分析部、零售貸款及存款部主管、上海商業銀行)

陳志偉 (執行副總裁兼產品拓展處總監、上海商業銀行)

香港按揭證券有限公司——

鮑克運 (高級副總裁、業務運作、香港按揭證券有限公司)

梁詩韻 (副總裁、業務推廣及發展、香港按揭證券有限公司)

訪談內容和相關的內容分析以安老按揭的背景、挑戰、理念、方案和法律考慮五部份展開。

● 定性研究 | 兩場訪談

背景：
積蓄用途、
少子化、
教育水平、
人口老化問題

法律考慮：
完善法律
法規體系

**結果
總結**

挑戰：
去世、
子女繼承、
新產品接受程度

解決方案：
降低銀行風險和成本
標準化指標
政府與業界合作
用家參與

理念：
依循政府政策
商業運作元素



第五部分

總結

總結

澳門養老金融 發展方向

1

未來政府在養老保障第三條支柱上還有很大的推動作用，需要結合市場力量來提升養老保障的效率。

2

關注幾方面的影響因素：第一，養老金融仍然是屬於新興的金融市場和產品。第二，在面對複雜的養老金融產品的情況下，公眾（特別是長者）對其認知程度不是很足夠，較難選擇合適的養老產品。第三，澳門的市場小，存在的風險難以對沖，長者也不願意冒險。

3

現時一些新概念如生命週期學說、銀髮市場等已引入到澳門，加上居民希望追求更理想的生活，主動運用一些工具來保值增值自己的財富，以提早為退休生活作打算，其中，可預期對金融投資市場的需求越來越大。



THANKS

演示完畢
感謝觀看