

亞洲人口老化下的挑戰

兩岸四地養老保險研討會

杜汶高

宏利行政副總裁暨亞洲區財富及資產管理主管

宏利資產管理(香港) 首席執行官

主講者介紹



杜汶高

宏利行政副總裁暨亞洲區財富及資產管理主管
宏利資產管理(香港)首席執行官

杜汶高駐於香港，是行政副總裁暨亞洲區財富及資產管理主管及宏利資產管理(香港)首席執行官，並為宏利資產管理執行委員會、宏利金融亞洲區執行委員會及宏利環球管理委員會成員。

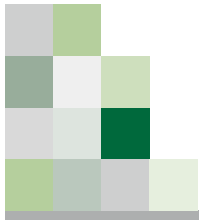
杜汶高負責領導亞洲的財富及資產管理業務，以把握區內龐大並正在增長的財富管理市場機遇。他的職責包括訂立策略性業務方向，以協助公司在區內的零售和機構市場持續取得增長。他亦負責亞洲區資產管理部門的業務發展、監管及業務風險管理、客戶關係管理及當地營運支援。

擔任現職前，杜汶高為宏利資產管理的國際資產管理總裁。此前，杜汶高領導宏利金融在亞洲（香港除外）的投資營運業務。在調遷搬往亞洲前，他駐於美國波士頓，在2001年至2004年間領導本公司機構息差產品的業務發展。在2001年加盟宏利金融前，杜汶高在一家環球評級機構擔任不同部門的主管，曾駐紐約、倫敦及悉尼，涵蓋槓桿財務及資產抵押債券。

杜汶高持有美國賓夕法尼亞州卡內基美隆大學（Carnegie Mellon University）數學及管理學理學士學位。

加盟宏利：2001年

晉身業界：1986年

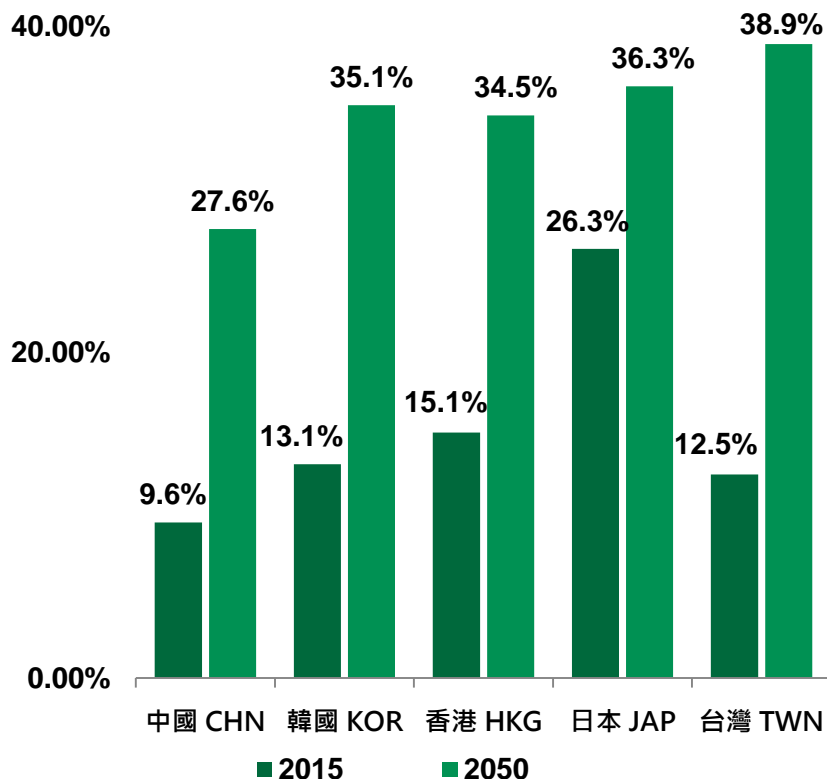


人口老化：一個泛亞洲的現象

人口老化是亞洲市場面臨的共同挑戰



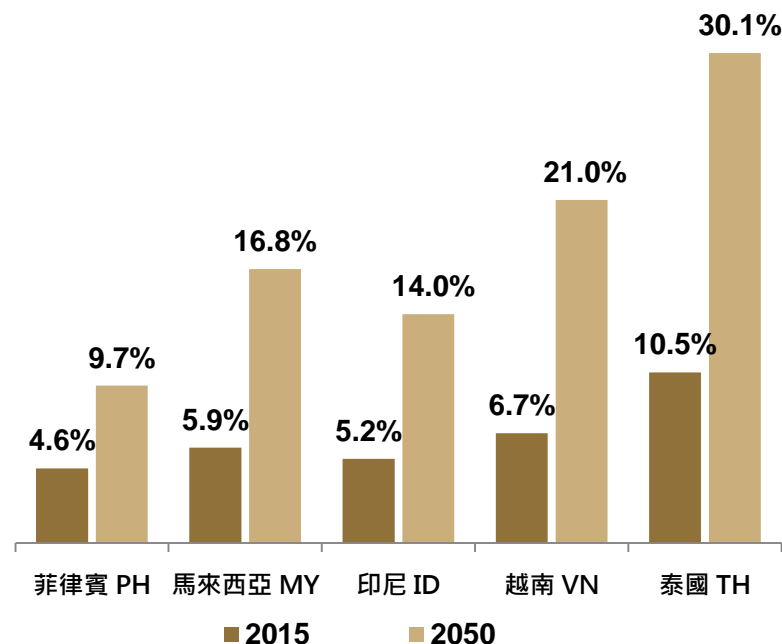
北亞：65歲以上人口所占百分比



*按中位數變數推算。

資料來源：宏利資產管理；聯合國經濟和社會事務部人口司《世界人口展望》（2015年修訂版）。臺灣資料：臺灣經濟建設委員會，《2015年臺灣統計年鑒》· www.CEPD.gov.tw

南亞：65歲以上人口所占百分比

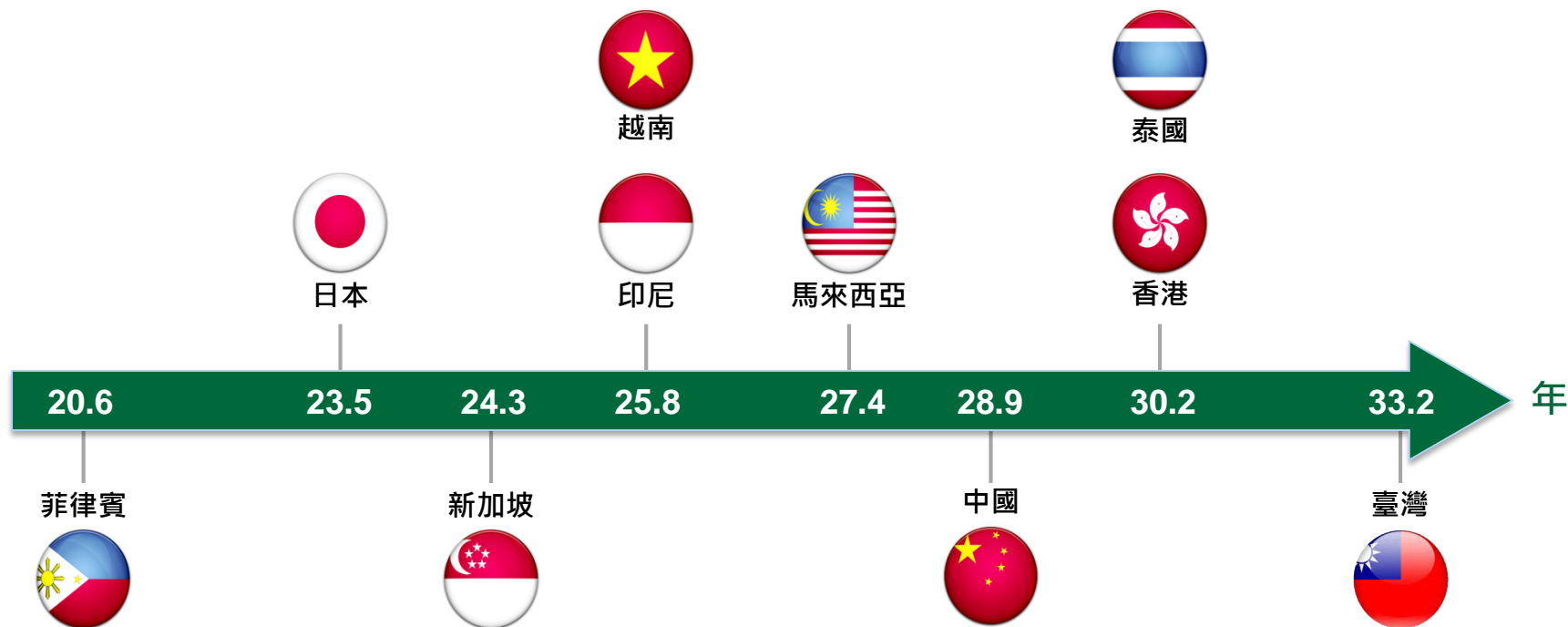


*按中位數變數推算。

資料來源：宏利資產管理；聯合國秘書處經濟和社會事務部人口司《世界人口展望》（2015年修訂版）。

長壽風險：退休人士須考慮婚姻狀況

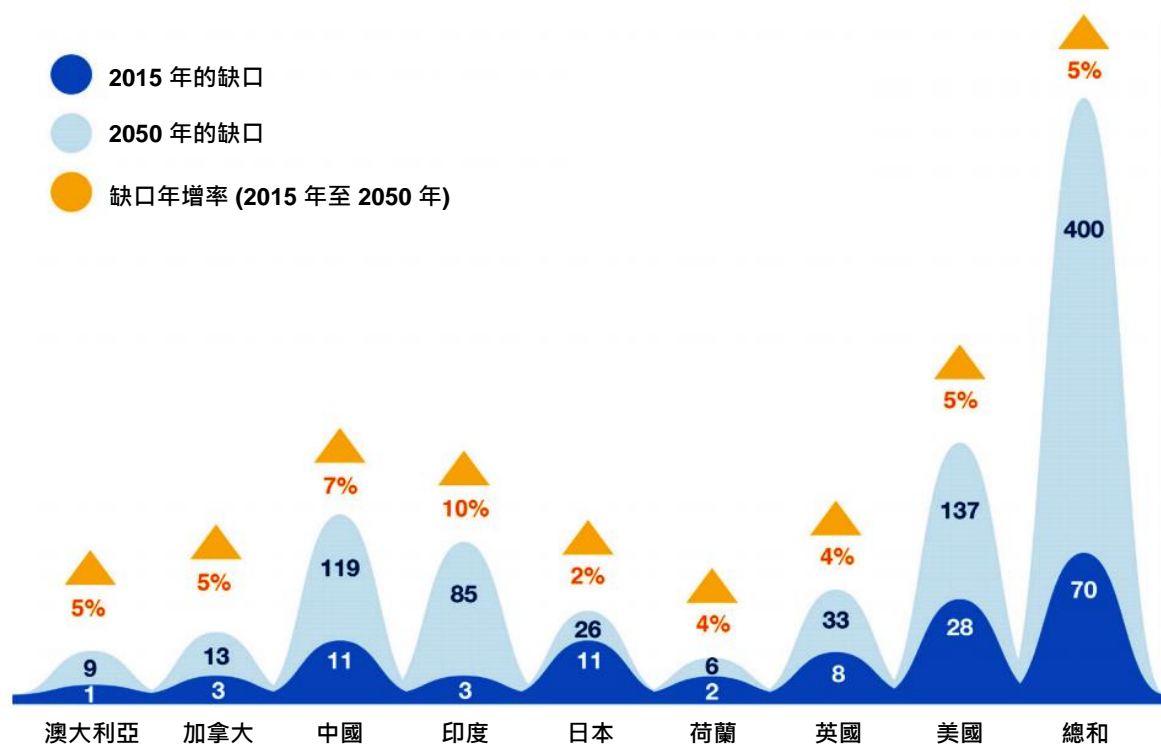
- 已婚夫婦退休之後均在世的年數預計占兩人退休年期總年數的**50-75%**
- 亞洲夫婦的**平均退休年期為27年**。
- 考慮到最長壽的另一半，亞洲已婚夫婦退休年期的假設最好**增加7至10年**



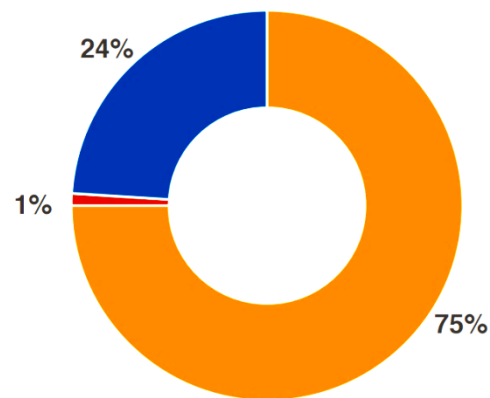
退休儲蓄缺口



退休儲蓄缺口規模 (兆美元，2015 年)



2015 年退休儲蓄缺口分析



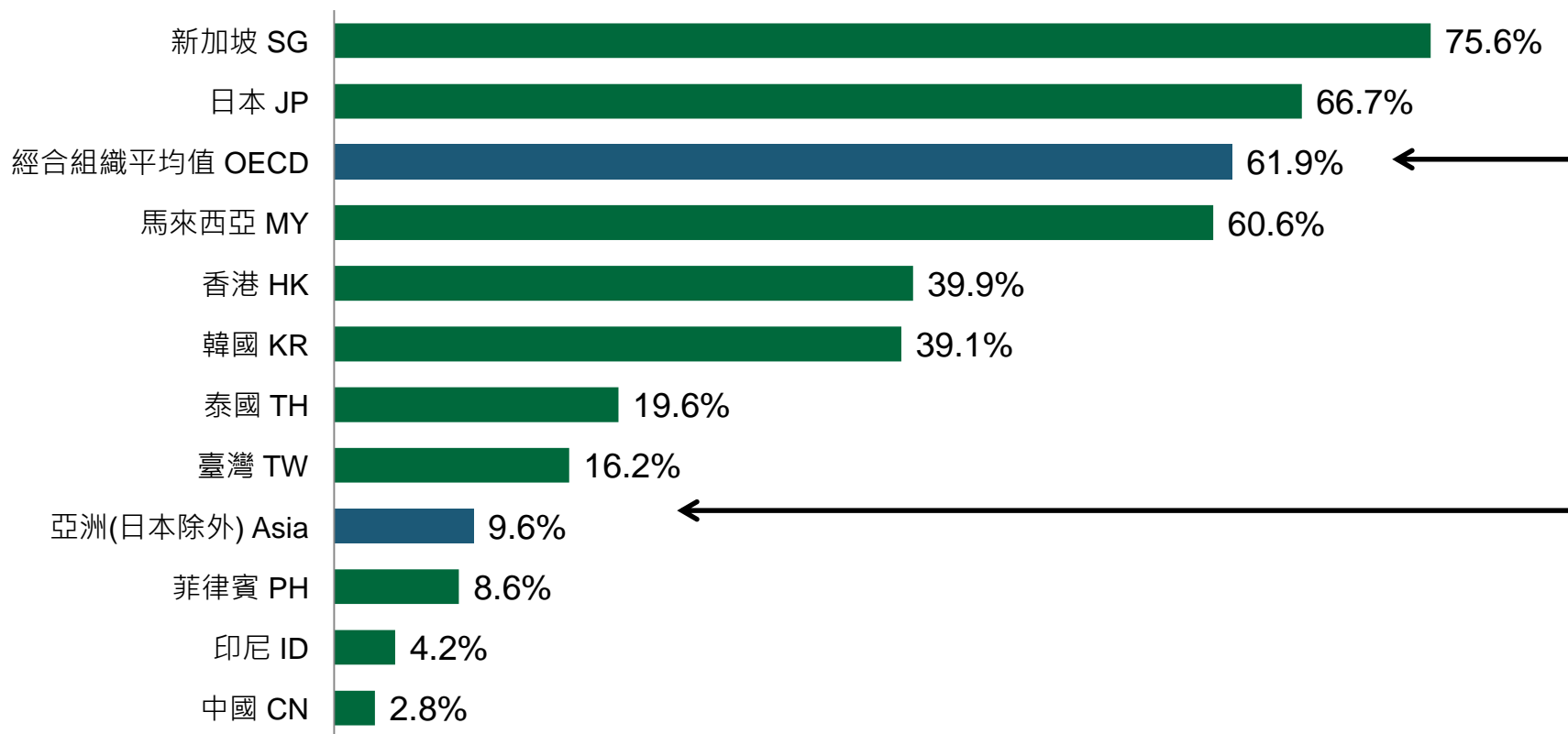
- 尚未注資的政府第一支柱與公職人員退休金承諾
- 尚未注資的企業退休金承諾
- 個人儲蓄缺額

資料來源：世界經濟論壇白皮書：我們將活到 100 歲 — 如何支應晚年開銷？(We'll Live to 100 — How Can We Afford It?)(2017 年 8 月)

退休金體系不可以是唯一解決方案：



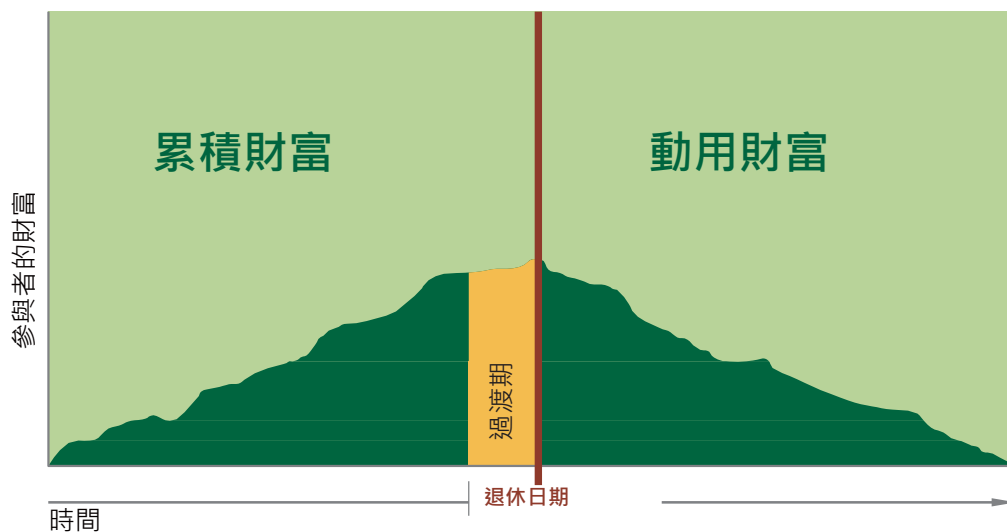
養老金資產作為占國內生產總值 (百分比)



資料來源：宏利資產管理公司的計算，從Willis Towers Watson，全國社保基金理事會，經合組織資料庫和世界銀行獲得。數據是2015年聯合國人口司。

典型的退休投資階段

- 退休儲蓄計畫通常偏重資產累積階段，但其結果未必足以因應參與者期待的退休後生活水準。
- 亞洲退休金計畫通常採取退休時一次給付的方式。



退休者面臨的挑戰：

- 如何將儲蓄資產轉化為個人化退休收入？
- 我的投資組合能否成為退休收入的保障？
- 如何藉著承擔若干投資風險提高退休收入？
- 如何在達成目標時有效消除風險？

2016 年強積金提撥額* (百萬港幣)

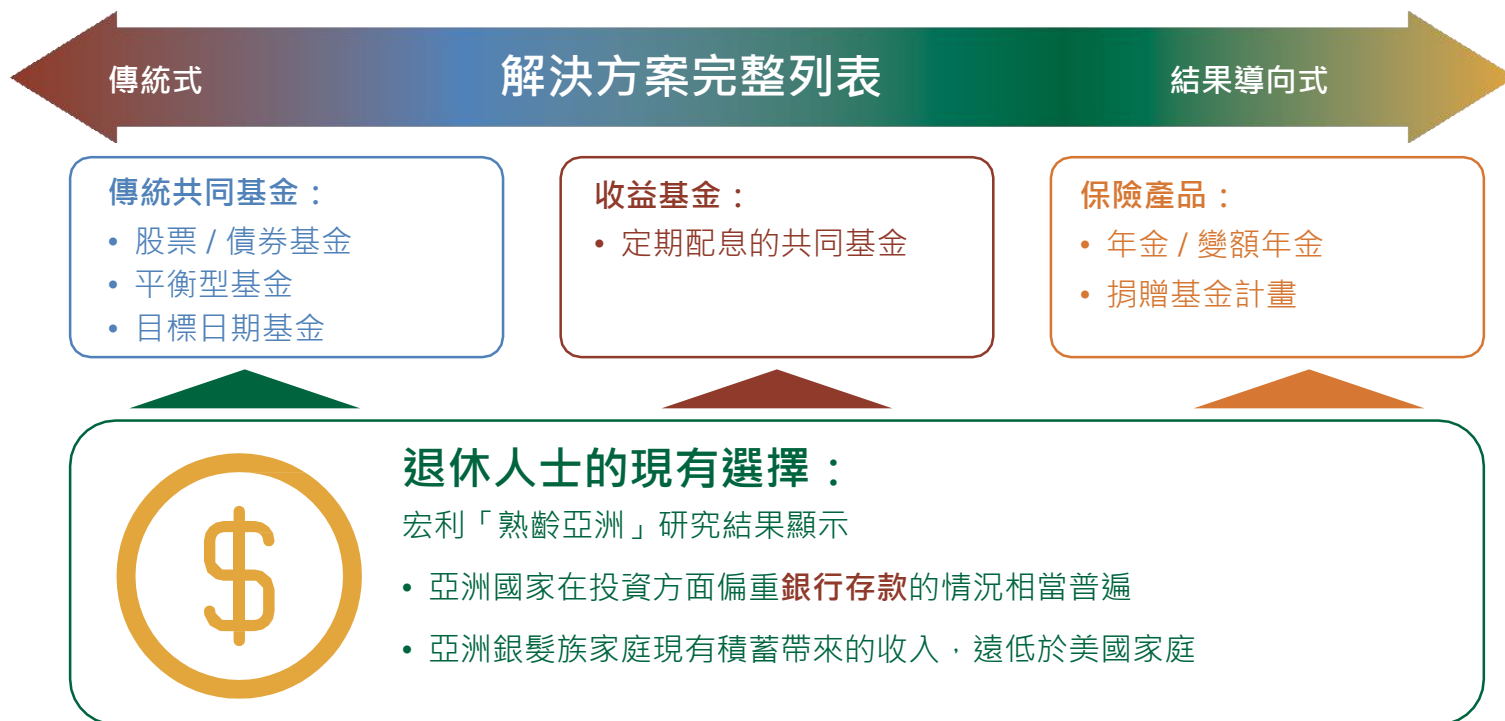
收入	支出
69,923	22,485

*資料來源：強制性公積金計劃管理局 (MPFA) — 強積金計劃統計摘要 · 2016 年 12 月

解決方案？

- 市場上的各種投資產品 / 方案可因應投資人面臨的若干挑戰。
- 但就實際情況而言，亞洲投資人明顯偏愛銀行存款，退休後尤其如此。

下圖為目前市場上常見的投資產品：



現有選項可能無法因應退休人士需求

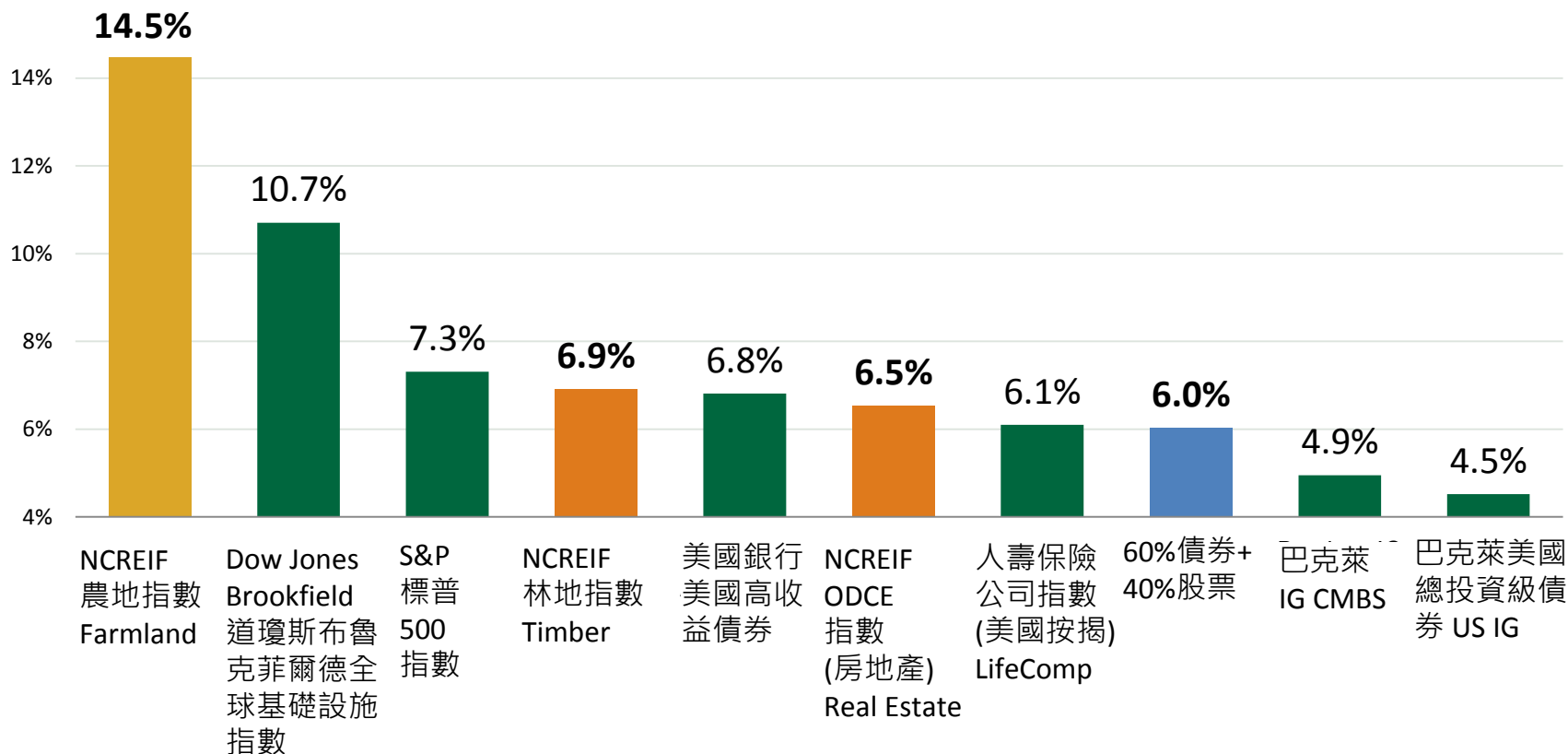


可能性*：	銀行存款	傳統共同基金	收益基金	保險產品
因應收入需求	✓		✓	✓
穩定 / 持續的收入	✓			✓
可預測的結果	✓			✓
增值潛力		✓	✓	
流動性與彈性	✓	✓	✓	
簡單明瞭 (不必擇時進場 / 進行資產配置)	✓			✓
不必重新調整 / 消除風險	✓			✓
發揮成本效率	✓	✓	✓	
抵減利率風險				✓
抵減長壽風險				✓

公共和私人資產市場報酬率



截至2015年12月31日的10年年化報酬率

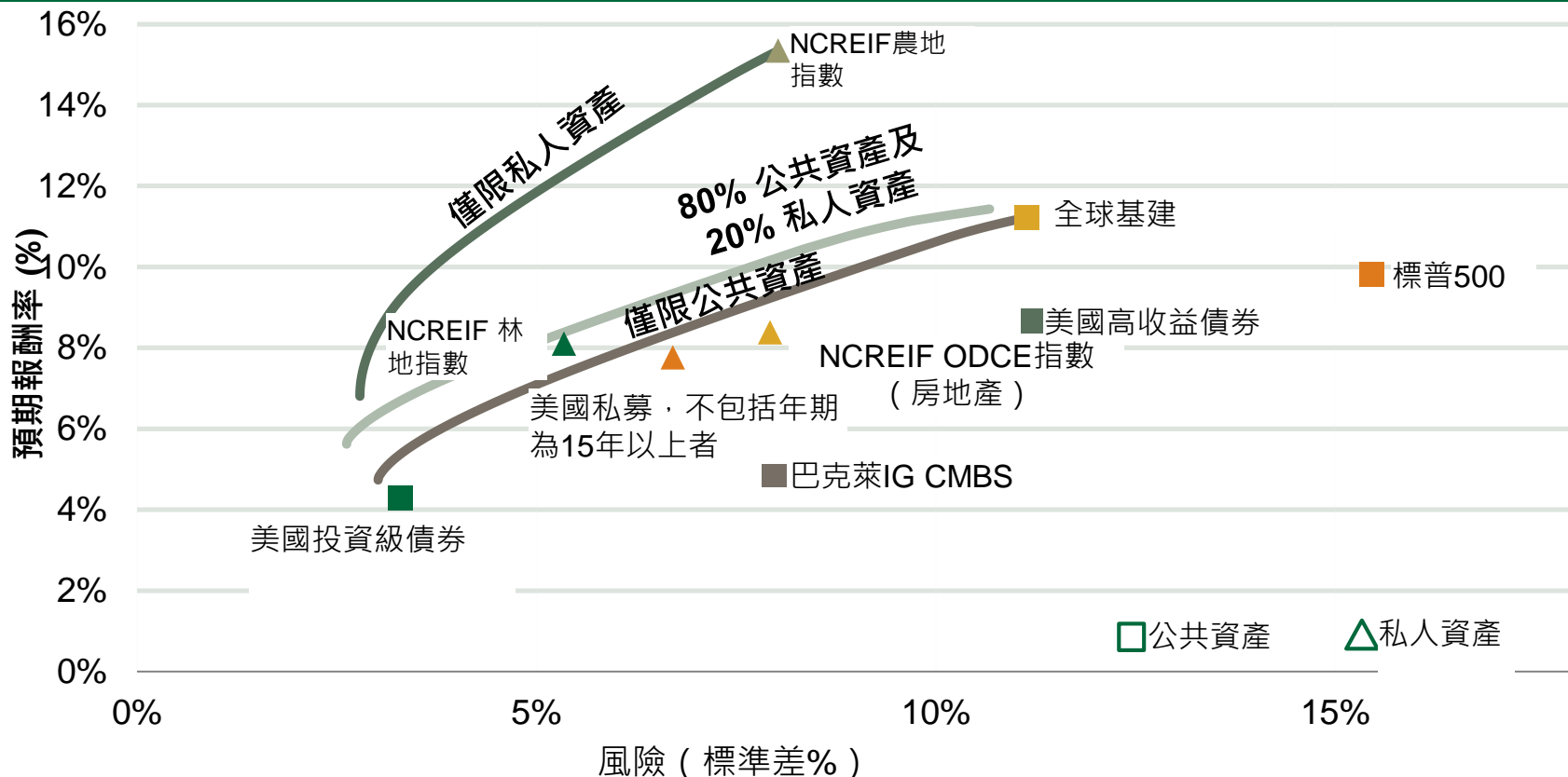


注：若要瞭解關於每個指數的詳細資訊，請參閱附錄。過往業績不代表未來表現。任何投資均存在虧損風險。

多元化投資組合— 使擁有私人資產變得更有意義




美國投資效率前緣



宏利資產管理全球投資管理，截至2015年12月。有效邊界使用於2003年1月開始的資料計算。所有月度回報均轉化為季度回報，以反映與指數相同的波動性衡量指標；部分指數僅作為季度回報發佈。對按揭證券的投資面臨本金會在到期前償還的風險。因此，當利率下降時，收益可能會減少，當利率上升時，虧損可能會增大。

資料來源：宏利投資，基於公共及私人編撰的回報組合，可用資料介乎1940-2015年（債券）及1992-2015年（農地）之間。注：該圖表提供了對拓寬固定收益投資組合以納入另類長期資產的潛在多元化收益的解釋。

結論



老齡化是泛地區現象

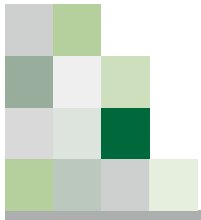
我們低估了退休時長及壽命風險

退休的時間費用極高

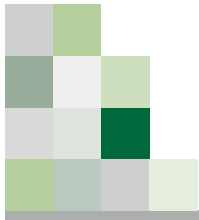
亞洲的發展中經濟體的資本市場必須以更快速的步伐開放及發展

常規公共市場工具必要但不充分

私人資產對日漸老齡化的亞洲有非常重要的意義



Thank you



Appendix

長壽風險：亞洲面對的迫切問題



影響退休年期的三個主要因素：

1 退休年齡

退休年齡
較預期壽命延長的
步伐緩慢

2 預期壽命

亞洲預期壽命
延長的速度
較環球平均為高

3 婚姻狀況

獨自退休
對比
夫婦共同退休

退休年齡：未能趕上預期壽命延長的步伐



亞洲官方退休年齡

地區	退休年齡
中國	男性為60歲，女性為50至55歲
香港	並無官方退休年齡
印尼	58歲
日本	強制退休年齡為60歲
馬來西亞	最早60歲
菲律賓	最早60歲，強制退休年齡為65歲
新加坡	法定退休年齡為62歲
臺灣	強制退休年齡為65歲
泰國	正常退休年齡為60歲
越南	男性為60歲，女性為55歲

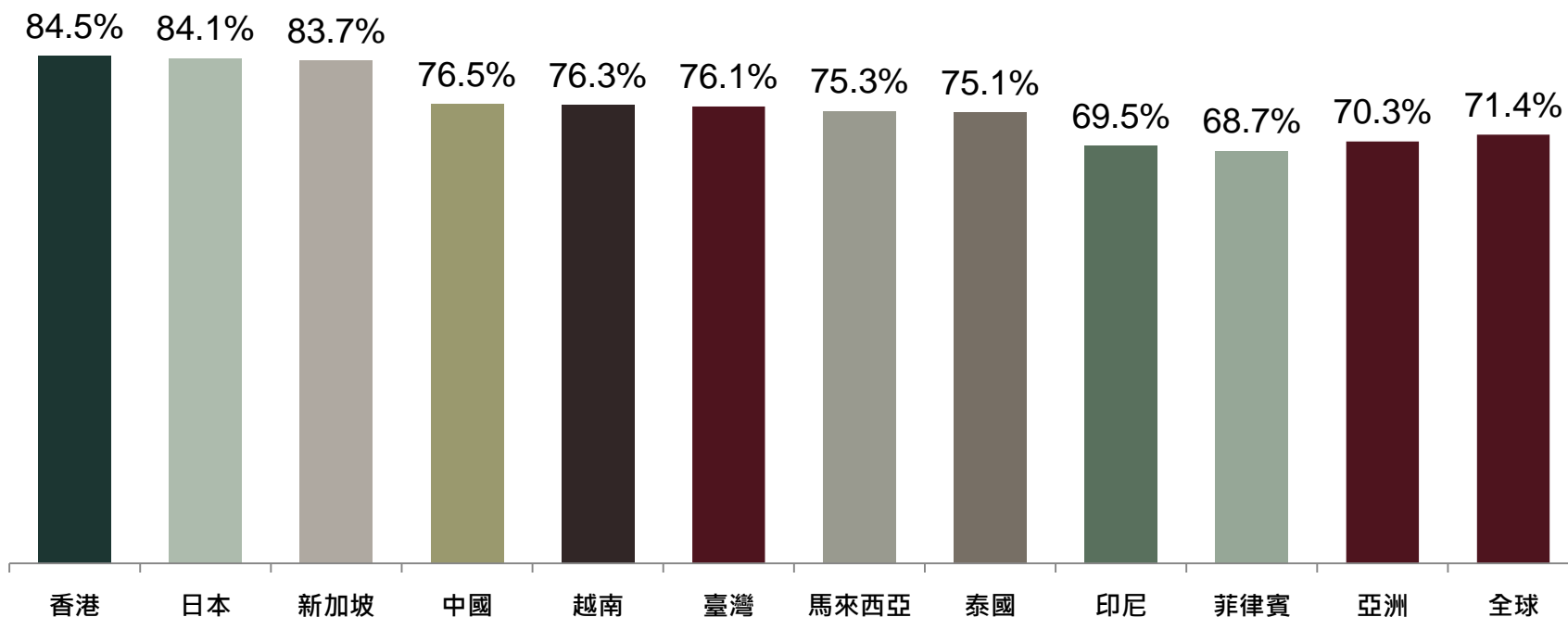
資料來源：宏利資產管理，個別政府網站資料。

預期壽命：不斷延長



在未來四十年，全球人口出生時的平均預期壽命將延長6.0年，而亞洲則額外延長5.5年

2012年亞洲人出生時的預期壽命（年）



資料來源：聯合國統計司，2015年。台灣資料來自中華民國統計資訊網《2015年人口及住宅普查》，已婚或同居。

在後金融危機時代投資



挑戰

- 在1994-2013年，傳統的均衡型策略已提供相較現金高出5%的增量回報¹
- 但是，傳統的均衡型策略已受到嚴重的市場蕭條影響，已顯示出遠高於長期平均值的波動性峰值時段

10,000美元增長 — 解釋性示例



資料來源：晨星、PSG。僅作解釋之用。概不保證多元化可在任何市場獲利或免遭虧損

¹ 巴克萊美國國債為用於現金代理的1-3個月總回報。指數定義見 附錄。

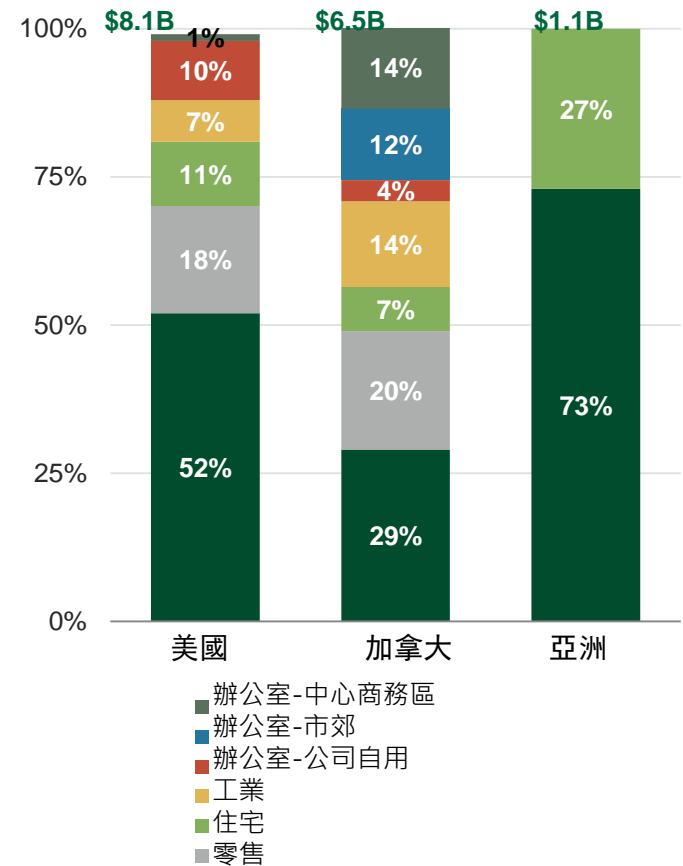
² 60% 標普500/40% 巴克萊美國總債券



房地產—155億美元

- 7個國家，**6500萬平方英尺**
- 強勁的收購能力，在過去5年收購交易額近**60億美元**¹
- 在全球擁有**567名房地產員工**²
- 綜合房地產管理平臺—投資、資產及物業管理
 - 分散化內部資產管理團隊，通過經濟週期提升物業價值
 - 專長處理核心辦公室、工業及多家庭資產以及精選零售資產
- 放眼全球，立足本地，在北美和亞洲擁有**14間辦事處**，通過本地發起團隊提供因地制宜的服務：波士頓、紐約、亞特蘭大、華盛頓、洛杉磯、芝加哥、三藩市、溫哥華、多倫多、卡爾加里、渥太華、蒙特利爾、東京、香港

多元化持有³

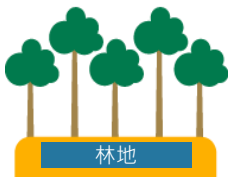


注：管理資產總額資料億美元為單位，截至2016年3月31日；資料反映代表宏利資產管理私人市場及其聯屬公司管理的房地產。通過HCIM向美國機構投資者提供房地產機會。截至2016年3月31日，在所述的管理資產總額中，HCIM管理近6億美元。

¹ 包括基金作出的購買；反映截至2016年3月31日的5年期間的購買總額。

² 員工數據包含臨時工。

³ 概不保證多元化可在任何市場獲利或免遭虧損。管理資產總額資料為截至2016年3月31日的市值。由於四捨五入，總額可能與相加的總和不相等。

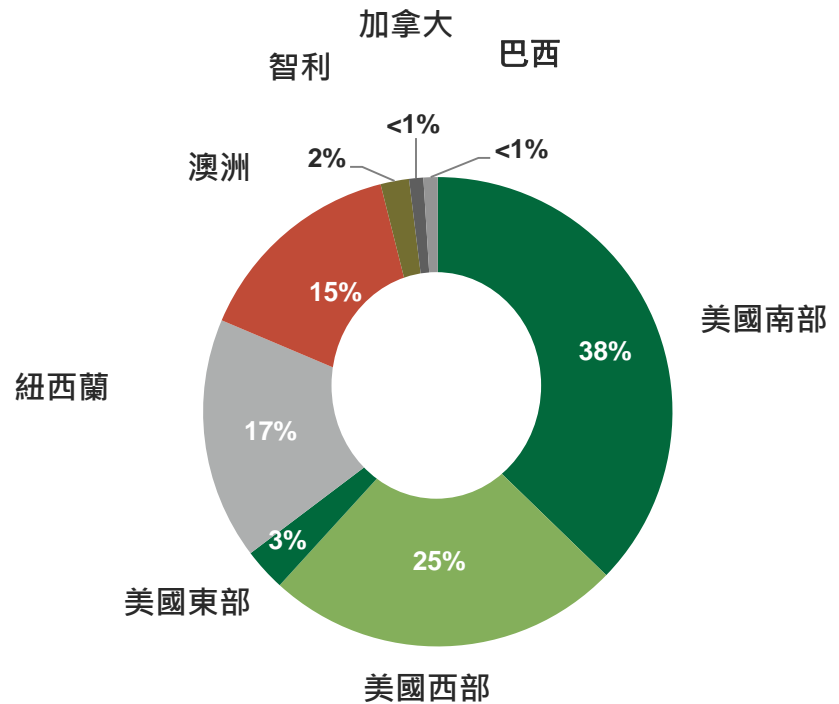


林地 — 114億美元



- **610萬英畝**，位於美國、加拿大、澳大利亞、紐西蘭、巴西及智利¹
- **346名員工**，包括**319名森林作業專業人士**²
- 採用嚴謹的主動型方法，提供收購、投資組合管理及處置

地域多元化持有3



注：通過Hancock Natural Resource Group向美國機構投資者提供林地投資機會。

¹ 資料截至2016年3月31日。

² 員工資料截至2016年3月31日。

³ 資料代表按地域劃分占截至2016年3月31日的管理資產總額的百分比持有量。概不保證多元化可在任何市場獲利或免遭虧損。



農地

農地 — 27億美元



- 農業機構投資者的首選顧問，在全球擁有 **302,000 英畝農地** (美國、加拿大和澳大利亞)¹
- **17 名員工** 管理直接投資農業物業的多元化投資組合；
91 名員工 任職於內部農地管理部門農地管理服務部；
26 名員工 任職於 **Hancock Farmland Services¹**

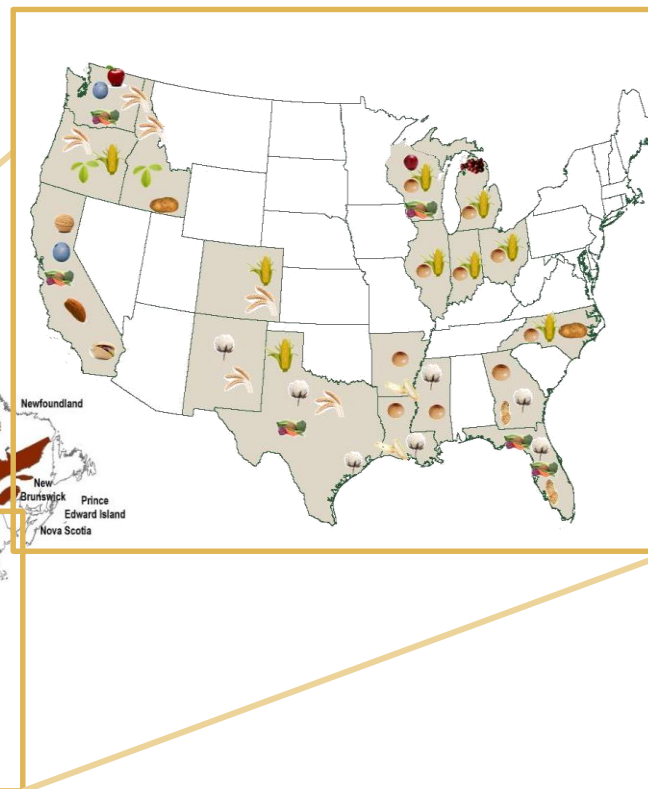
澳洲



加拿大



美國



一年生作物



永久作物



¹ 截至2016年3月31日。

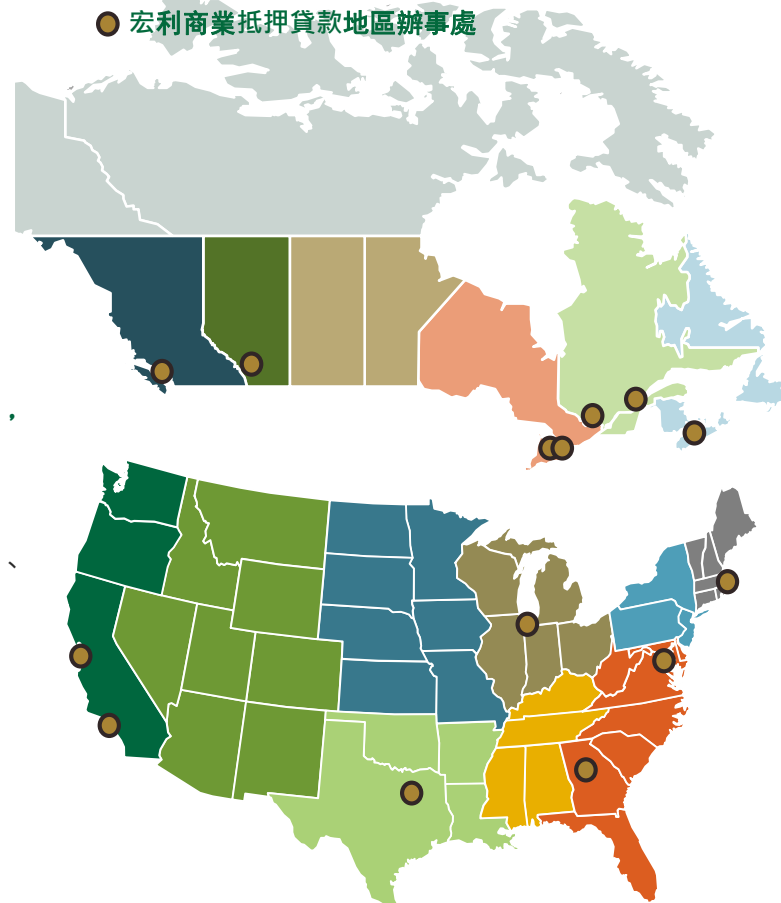
資料來源：通過Hancock Natural Resource Group向美國機構投資者提供農地投資機會。



商業抵押貸款 — 208億美元¹



- 投資整體貸款商業抵押
- 占美國商業按揭市場**3%的市場份額**²
- 領先的一級按揭發放能力，由**106 投資專業人士**提供支援³
 - 放眼全球，立足本地，在北美和亞洲擁有**14間**辦事處，通過本地發起團隊提供因地制宜的服務
- 通過在所有經濟週期主動放貸以及靈活穩健的交易流，實現收益
 - 按位置及物業類型實現多元化投資組合³，專注於辦公室、零售、工業及多戶住宅，精選汽車停車場、預製房屋社區及自我存儲



地圖僅作解釋之用。

通過HCIM向美國機構投資者提供商業按揭貸款機會。在所述的截至2016年3月31日的管理資產總額中，HCIM管理1億美元。

¹ 管理資產總額包括管理的貸款及提供的貸款，但不包括宏利銀行住宅及商業按揭和農業。

² 抵押貸款銀行協會的“未清償按揭債務”2015年第四季報告以及宏利美國截至2015年13月31日的投資組合管理資產總額（人壽保險公司的未清償按揭債務約為3862億美元，其中114億美元由巨集利的美國一般帳戶投資組合管理）。

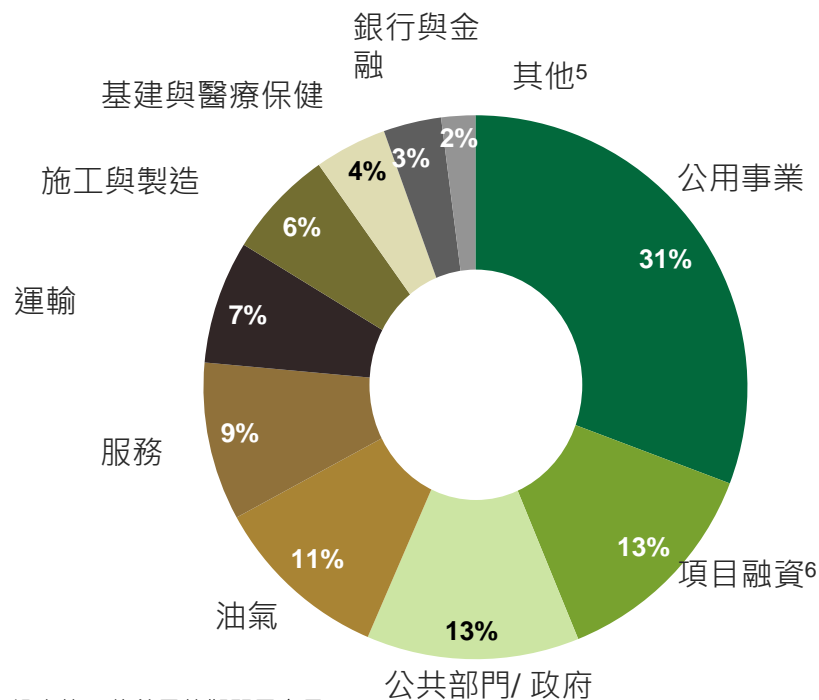
³ 投資專業人士包括發起、信貸及監管、結帳、結帳後、特助資產及投資組合管理團隊。

⁴ 概不保證多元化可在任何市場獲利或免遭虧損。

私募債券 — 220億美元¹

宏利一般帳戶私募債券 投資組合多元化⁴

- **30+ 年來**一直為美國市場的領先參與者
- 加拿大最大的私募發起人之一，活躍於加拿大元及美元融資
- 具有不同行業專業知識的**94 投資專業人士**，年度發起量為**25億美元**²
- 行業專家擁有精深的行業知識，可提供獨到的相對價值評估
 - **投資級投資組合** 超過 **90%**³
 - 跨領域的領先團隊：金融、項目融資、油氣、林地、航空、房地產、以及其他眾多行業



¹ 私募數字不包括在製造商人壽保險公司類別下歸類為公共債券但可供協力廠商投資的14億美元的擬開展交易。

² 投資專業人士包括截至2016年3月31日的信貸、投資組合管理及交易團隊。發起數據代表2014年發起的項目，包括美國和加拿大私人債務及加拿大項目融資；資料來源：內部分析。

³ 截至2015年12月31日。

⁴ 所述的指標僅包含未美國及加拿大一般帳戶管理的私募債券資產。概不保證多元化可在任何市場獲利或免遭虧損。資料截至2015年12月31日。由於四捨五入，總額可能與相加的總和不相等。

⁵ 其他包括食品、房地產、通信及其他行業。

⁶ 項目融資跨多個行業。



私募股權及居間
債務

私募股權及居間債務 — 67億美元



- 宏利私募股權及居間債務團隊積極投資居間債務、非控制股權投資及私募股權基金
 - 20餘年經驗¹
 - 管理資產總額30億美元
 - 多倫多及波士頓團隊擁有 **26** 名投資專業人士²
 - 專注于知名、運營及財務狀況穩定的中級市場公司
- 北美公司融資團隊監管一系列基建股權投資組合，直接及通過基金投資於多個行業特定資產類別，包括發電、輸電、公用事業及運輸資產
 - 管理資產總額37億美元
 - 憑藉在這些領域的領先投資經驗及適時作出有針對性決策的能力，我們是業內備受推崇的投資合作夥伴
 - 長期、沉穩的價值創造方法

注：除非另行制定，管理資產總額以美元為單位，資料截至2016年3月31日。私募股權及居間債務投資機會通過HCIM提供給美國機構投資者。在所述的截至2016年3月31日的管理資產總額中，HCIM管理2億美元。

¹ 私募股權及居間債務投資專業人絲。

² 僅適用於宏利私募股權及居間債務團隊，資料截至2016年3月31日。

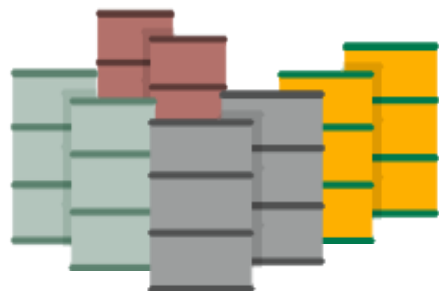


油氣— 12億美元

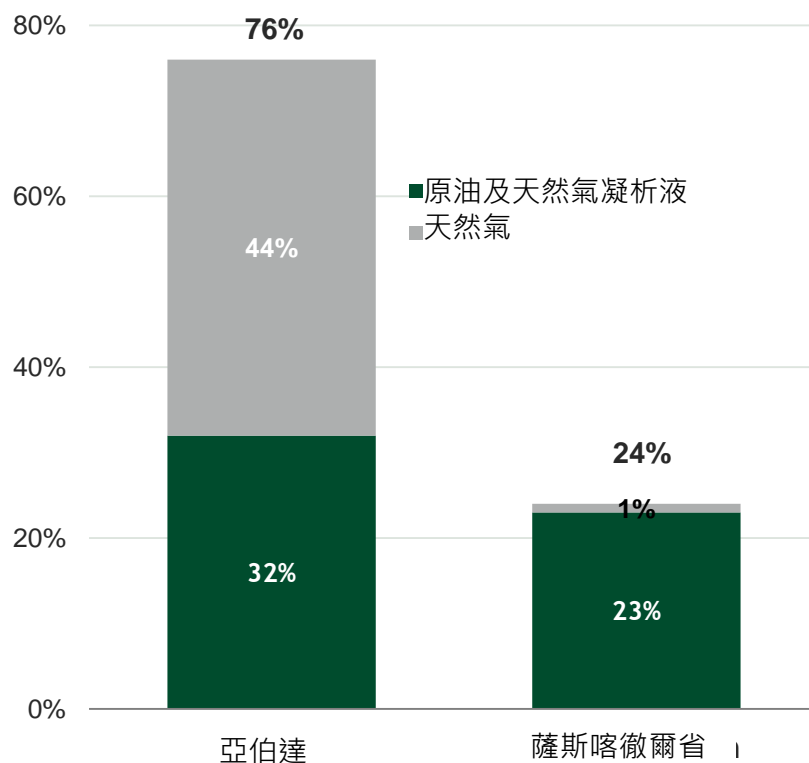


■ NAL Resources Management Limited (NAL) 為一般帳戶管理6億美元的油氣物業

- 在管理超過20億美元的協力廠商資產方面³擁有20餘年的經驗²
- NAL擁有282名員工⁴，涵蓋所有功能及技術領域⁵
- 在核心區每天生產27,200桶油當量
- 北美公司融資管理額外6億美元的油氣私募股權權益



2015年NAL產量（按地區劃分）¹



注：管理資產總額資料以美元為單位，截至2016年3月31日。管理資產總額數字僅反映一般帳戶資產的管理。

¹ 截至2015年12月31日。

² 該數據指NAL Resources。

³ NAL先前為協力廠商實體提供管理服務；NAL Energy Corporation (NALE) 的存續時間為1996年至2012年5月31日；Pengrowth Energy Corporation 於2012年5月收購NALE。

⁴ 反映NAL(宏利的油氣附屬公司)及北美公司融資集團的油氣管理資產總額。員工人數僅反映NAL Resources。

⁵ 截至2016年3月31日，反映全職員工及顧問。



可再生能源— 4億美元



Regional Power

- Regional Power在可再生能源資產開發、融資、施工及運營方面擁有超過30年的豐富經驗
 - Regional Power 管理的資產總額達3億美元
 - 28 名員工¹
- 可擴展的平臺，自**1985年**起運營水力發電站
 - 目前運營**9個水力發電站**，總發電量為88兆瓦
 - 擁有2個在建工程，多個網站正在開發
- 具有開發及運營可再生能源資產的授權，可利用：
 - 能夠為發電商提供高價值發電的**成熟技術**
 - 高信貸品質現金流。運營成本低且可預測。

Hancock Renewable Energy Group

- Hancock Renewable Energy Group (“HREG”)² 成立於2011年，是Hancock Natural Resource Groups的最新發展計畫
 - HREG 管理的資產總額達1億美元
 - 4名員工
- 專注於投資**垃圾轉化行業**
- 充分利用不斷增長的生物能市場
 - 歐洲**：在英國、丹麥、荷蘭和比利時擁有可再生能源授權及明確的激勵措施及支持機制
 - 亞洲**：由于長期的國內可再生能源授權及監管激勵機制，韓國及日本的相關活動日益增加

¹ 開發、工程、施工、運管及財務部門的永久雇員。

² Hancock Renewable Energy Group 是Hancock Natural Resource Group, Inc. 旗下公司。通過Hancock Natural Resource Group向機構投資者提供垃圾轉化投資機會。

資料截至2016年3月31日。



本資料僅供參考，請勿將本資料視為買賣基金或其他任何投資之建議或要約。本公司相信此資料均取自可靠之來源，惟並不保證其係絕對正確無誤。但如有任何錯誤，本公司及員工將不負任何法律責任。另，本公司就此資料中發表其意見及看法，日後可能會隨時作出修改。未經授權不得複製、修改或散發引用。基金未受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。投資一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部。本文提及之經濟走勢預測，不必然代表基金之績效。如因基金交易所生紛爭，台端可向中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會或財團法人金融消費評議中心提出申訴。

106金管投信新字第008號【宏利投信獨立經營管理】

宏利證券投資信託股份有限公司

www.manulife-asset.com.tw

台北市松仁路89號6樓 / 電話：02-2757-5999 / 傳真：02-2757-5990 / 客服專線：0800-070-998

內部審核編號：MKT-331-201708-201812