

2019 資產管理金融新知暨法遵系列研討會—第四場次

「資產管理業面對銀髮金融之業務展望」活動實錄

依據內政部 2018 年之統計資料指出，臺灣於 2018 年正式進入高齡社會(65 歲以上人口達總人口之 14%)，2026 年將超過 20%，邁入超高齡社會。為因應未來高齡化及少子化趨勢以及金融需求之改變，金管會持續推動相關法規鬆綁，並積極鼓勵金融機構創新研發並結合醫療、安養等服務機構之資源，以提供符合高齡者需求之金融商品及服務，提高其老年生活之保障。

為使資產管理業者瞭解銀髮金融之業務展望契機及重點，2019 資產管理金融新知暨法遵系列研討會的第四場主題特規劃為「資產管理業面對銀髮金融之業務展望」，邀請相關領域專家，針對台灣邁入高齡社會之國家發展政策、金融服務配合轉型與因應及如何運用生命週期基金進行投資規劃等進行深入探討，並以「長者退休安心無憂-探討銀髮金融商品投資之重要性」為題進行雙向交流，與會者包括：主管機關、周邊單位、投信顧公會、投信投顧從業人員共計 65 人參與，交流熱絡。

「資產管理業面對銀髮金融之業務展望」議程

日期：108年8月16日(五)下午

地點：台大醫院國際會議中心 402AB 室(台北市徐州路 2 號 4 樓)

時間	主題	講席
13:30-14:00	報到	
14:00-14:05	主辦單位致詞	證券暨期貨市場發展基金會 李啓賢 董事長
14:05-14:40	專題演講 1. 台灣邁入高齡社會之國家發展政策	國家發展委員會 鄭貞茂 副主委
14:40-15:30	專題演講 2. 高齡社會之金融服務轉型	安侯建業健康照護產業服務團隊 蘇嘉瑞 醫師/律師
15:30-15:45	中場休息	
15:45-16:30	專題演講 3. 資產管理銀髮樂齡投資規劃- 運用生命週期基金優化資產管理	貝萊德投資信託(股)公司 余曉光 代理總經理
16:30-17:00	綜合座談- 長者退休安心無憂-探討銀髮金融 商品投資之重要性	主持人: 張麗真 總經理 證基會 與談人: 古坤榮 組長 金管會證期局 蘇嘉瑞 醫師/律師 安侯建業 余曉光 代理總經理 貝萊德投信

主辦單位



證券暨期貨市場發展基金會
李啓賢 董事長

開場致詞

李董事長表示，我國將於 2026 年成為超高齡社會的國家，人口老化問題將會越來越嚴重，因此每個人為了能讓自己未來的老年生活能夠安心自在，都必須及早開始準備與規劃退休資產，而金融機構也應該順應此一趨勢，提供社會大眾更多能符合長期退休資產累積的相關金融產品，這不但是業務趨勢，也是金融機構包括資產管理業者應盡的社會責任，期望透過今天的研討會匯聚各方對高齡社會及專精長照政策相關規範的專家們經驗與意見交流，能啟發在座資產管理業者們未來設計與開發更加符合國人需求的退休金融商品。



國家發展委員會
鄭貞茂 副主委

專題演講 1

台灣邁入高齡社會之

國家發展政策

○我國人口現況

鄭副主委指出，我國人口年齡結構自 2017 年起，65 歲以上老人開始超過 0-14 歲幼年人口正式進入高齡化社會，少子高齡現象加劇，加上國人結婚及生育年齡普遍延後(女性初婚年齡從 1997 年平均 28.1 歲到 2017 年上升到 30 歲；女性生育第一胎年齡也從 1997 年的 26.3 歲上升至 2017 年的 30.8 歲)，因此生育率在亞洲四小龍中僅較韓國為高(1.13vs1.05)。在此同時，由於國人生活水平提高、醫療技術進步及公共衛生均有提升，我國的平均年齡已提升至 2017 年的 80.39 歲，高齡化社會也因此愈見明顯。

綜合以上因素，我國總人口將自 2027 年起開始轉為負成長，2018 年起即進入高齡化社會，2026 後則會步入超高齡社會，2034 年起整體人口結構就會達到每 2 人就有 1 人超過 50 歲以上，每年的大學入學人數也會持續低於 18 萬人，因此到了 2050~2059 年時，台灣總人口將降至 2000 萬人以下，到了 2065 年將進一步降至 1600~1800 萬人。對未來國家整體經濟長遠發展將有相當不利的影響。

○少子化因應對策

因應上述這樣人口結構快速衰老且萎縮的狀況，鄭副主委也指出政府已經提出具體對策，將從育人、攬才、移民三大面向推出相關政策，以期改變長期人口萎縮趨勢，重新建立合理人口結構。

首先在育人部分，政府自 2018~2022 年間開始持續推動“我國少子女化對策計畫”，推出包括:擴大公共化教保服務、建置準公共化機制、擴大發放 0~4

歲育兒津貼、建立友善家庭的就業職場、保障兒童健康權益與保護，以及推動友善生養配套措施等六大方案，以鼓勵人民提高生育，並提供更多國民的育兒支持與福利。

在攬才方面，政府推出“外國專業人才延攬及雇用法”，透過包括：1.鬆綁工作、簽證及居留規定；2.鬆綁眷屬居留規定；3.提供退休、健保及租稅優惠等多元方案，希冀能吸引更多國際專業人才來台服務及定居。

最後在移民規範方面，政府正進行“新經濟移民法(草案)”之立法，推動包括：鬆綁外國專業人才規定，新增外國中階技術人力規定、鬆綁海外國人規定以及納入投資移民現行規定等政策，希望在不影響國人就業機會及薪資水準之前提下，積極延攬國家經濟發展所需之人才及人力。

○高齡化因應對策

鄭副主委進一步指出，隨著高齡化社會來臨，整體社會將呈現包括工作年齡人口減少並老化、老年人口加速老化、老人獨居及低所得家戶增加、城鄉高齡化差異擴大以及扶老負擔陡增的情況，產生的衝擊包括：勞動參與減少、醫療長照需求增加、家庭照顧及支持功能弱化、城鎮老化、消失，以及世代資源分配議題更顯嚴重等衝擊。因此在面對這些棘手的議題上，政府訂定了五大政策主軸以有效處理相關議題，包括：

1.提升勞動參與率:開始積極開發及運用高齡勞動力，如設置銀髮人才資源中心，提供中高齡人口職務再設計補助；勞保年金法定請領年齡逐步延後，至 2026 年提高至 65 歲等；未來則以打造友善高齡就業環境為目標，積極發展多元工作型態(包括彈性工時、遠距工作等)；善用新科技，優化高齡職場環境，以及因應數位新時代，提倡各年齡階段回流教育及職能培訓等措施。

2.完備醫療長照:除現階段重點放在完善醫療保障以及擴展長照服務涵蓋率之外，未來將更進一步全面促進國人健康，延長健康平均壽命；確保健保及長照中長期所需財源；推動數位科技、AI 在醫療及長照領域的運用，以減輕照顧人力的負擔。

3.強化經濟安全:政策重點包括推動年金制度改革、提供弱勢老人經濟扶助、加速發展銀髮金融，補充高齡需求並促進就業期間資產累積。

4.友善生活環境:政策重點包括推動友善高齡環境、活化高齡偏鄉、確保高齡居住環境、完善無障礙大眾運輸及行人通行環境、擴大推動地方創生政策、推動高

齡參與及就業。

5.促進世代融合:政策重點包括加強宣導反就業歧視、在部分地方政府試辦青銀共居、獎勵青銀交流、世代共融等。

○金融產業因應對策

最後，對金融業而言，鄭副主委表示，面對高齡化人口增加，金管會也積極鼓勵金融機構發行銀髮相關金融商品，包括銀行業的安養信託、商業型逆向抵押貸款(以房養老)；證券業的成長型基金、平衡型基金以及人生周期基金(目標日期基金)；保險業的年金保險、長照保險、老年醫療保險以及新種的健康管理外溢保單(UBI)等商品。

另一方面，隨著金融科技(FinTech)日益發展，全球退休財務顧問的需求也持續上升，鄭主委認為未來在理財機器人的應用上將有更大的發揮空間。同時，將金融科技與智慧醫療相結合，包括像是將區塊鏈科技有效應用在醫療保險的核保與理賠服務上，也能讓整體醫療保險變得更安全且更有效率，使得有越來越大的銀髮族群人口獲得更有保障的醫療保險服務，也能協助我國金融從業人員有效擴大新藍海市場。



安侯建業
健康照護產業服務團隊
蘇嘉瑞 醫師/律師

專題演講 2

高齡社會之金融服務轉型

第二場專題演講邀請安侯建業健康照護產業服務團隊，同時具有醫師及律師兩大專業身份的蘇嘉瑞團隊主持人來分享在高齡化社會中，金融服務業如何因應這樣的趨勢，配合政策走向，來提供相對應的金融商品以及服務。

○長照市場與商模實益

首先蘇嘉瑞律師指出，台灣與日本在人口發展階段有極高的類似性，而日本早在 2005 年就以正式進入高齡化社會，所以在人口老化的歷程上早了我國將近 15 年的時間，因此在相關長照產業的發展上也有相當長的時間可供我國借鏡。如果以產業鏈來看，基本上隨著人口老化趨勢，各項配合人口結構需求的相關產業大致可以分成：

- 1.長照運營服務產業：**包括長照居家服務、社區服務以及長照機構服務，如日托中心、安養醫護、護理之家及臨終照護等。
- 2.銀髮增值產業：**包括針對有長期醫療照護需求人口的長照訓練人力資源，如照護培訓、勞務仲介、運送服務等，以及針對高齡且身體健康老人的文化健身旅遊服務，以及針對越來越多獨居老人的日用品、蔬果以及物流等相關服務需求。
- 3.銀髮地產產業：**包括老人住宅的建設裝修、養生園區、連續性照護之退休社區（Continuing Care Retirement Community，CCRC）。
- 4.電資設備產業：**包括有遠端照顧系統、人工智慧系統、運營管理軟體系統的長照軟體系統商；以及在硬體端的穿戴裝置、失能輔具以及未來可能大行其道的照護型機器人。
- 5.醫療生技產業：**老人對於醫療服務的需求當然更超過其他年齡層，因此包括像

預防醫學、養生食品、精準醫療偏健康管理領域；以及包含整合醫療以及醫養合一的老年醫療服務等都是醫療生技產業可以關注的重點。

6.金融保險產業：當然上述這些新興發展的產業都需要資金的支持及匯聚才能得以順利成長發展，所以包括保險以及實物給付提供的失能保險或是最終的殯葬服務等，或是針對銀髮理財規劃所推出的反向抵押以及家族傳承理財商品等，都將是金融業未來不可不積極發展的主流商品。

再回到其他國家發展銀髮金融模式的參考，日本即使步入高齡化社會已有 15 年以上的時間，但是在住宿照護服務的參與業者上，還仍然呈現比較分散而沒有真正市佔絕對第一的業者出現，在前五名市占的業者中也的確有看到金融保險業者的投資身影，但蘇律師認為以台灣目前仍呈現市場過度分散的狀況下，大概會等到經過一波市場整併收購出現合適投資標的時，才会有金融保險業者積極搶入。而以中國大陸而言，目前可以看到的案例是商業保險公司（如泰康）鎖定高資產型客戶，推出險資轉型且結合醫療服務的高端養老村，在這類客戶交友生活圈中形成一種身份象徵以及力行孝道的表現，成為經濟崛起的中國大陸另一種獨特的現象。在台灣則逐步發展出包括送藥到府、在宅醫療、醫療接送等各類型相對應的長照新興業者，都是未來值得注意的新創產業類型。

談到金融機構如何評估是否投資或親自經營長照相關產業，蘇嘉瑞律師認為還是回歸三個問題：1.營業利益與投資報酬率；2.相關風險，如醫療糾紛或人員經營管理問題，以及 3.有無其他綜效。如泰康保險模式可發掘更多高資產客群等益處，也只有在這三點綜合考量能得到最大效益，才是決定金融保險業是否會投入資源到長照產業的最大因素，也是政府做相關政策鼓勵前必須思考的重點，比如說基隆市長照福利園區興建營運移轉案，這是個結合中央政府財政部長照司政策督導、基隆市政府提供閒置土地、長照業者提供長照服務以及金融保險業者投入資金投資等多方資源的最佳實驗案例。另外也可從日本保險業併購進入住宿型照護體系的發展來看，日本保險業選擇投入長照產業也可歸納出兩個主要因素，一是可以維持長期穩定的現金流；二是透過把保戶變住戶，可以把保戶的資金長期的留在保險公司的體系當中，這就是日本保險公司為什麼在長照產業報酬率不是太高的狀況下，卻還願意投資的原因。如果以目前我國對長照服務機構法人的相關規定來看，由於現在對於長照法人已不再要求必須擁有自己的土地或建物資產，只要有 10 年以上的租約證明即可開放經營，因此在合作模式上可以採用金

融資產管理公司(AMC)的模式並採取 IPO 的方式募集所需的資金，便可作為未來規模經濟發展的規劃。

○長照法人之法規適用

接下來蘇嘉瑞律師再深入長照法人組織架構以及相關適用法令規範的領域。首先，就其長照機構營業性質來說，必須擁有長照法人資格才能經營，同時因長照法人機構是高度勞力密集類型的產業，所以不可能會有太高的報酬率；但另一方面，如果認真經營，長照機構不愁沒有客戶會積極搶進登記報名而且可維持長期關係，也就可以產生長期穩定的現金流，這對有長期穩定現金收入的保險業相當有吸引力，有鑑於此，如何達到規模經濟經營就會是吸引資本市場投資的重要關鍵。

在法規遵循方面，蘇嘉瑞律師表示長照社團法人性質與公司性質極為類似，參與投資的社員一樣可以擁有持份並獲得分潤（扣除 10%作為社福以及 20%作為營運資金外，其餘 70%皆可作為分潤），且因為開放 1/3 法人董事可包含外國人，所以包含外資、上市櫃公司都可作為長照社團法人的法人董事而進行投資，並開放社員持份可自由轉讓，讓投資人可以自由出場。但是對於真正想要投資長照產業的資本市場法人來說，蘇嘉瑞律師建議還是投資在長照社團法人之上另外架一層控股公司的法人社員最為適當，理由是成為控股公司的股東所適用的是比較熟悉的公司法；再者，以控股公司的身份進入資本市場進行 IPO 的流程及試用規範也會比較清楚單純，而且這樣的架構也完全不影響各個投資股東獲得分潤或收益的最終目的。

講席



貝萊德投資信託(股)公司
余曉光 代理總經理

專題演講 3

運用生命週期基金

優化資產管理

第三場演講邀請貝萊德投信余曉光代理總經理說明生命週期基金的意義及操作方式。余曉光代理總經理表示，進入高齡化社會，每個人積極思考如何有效累積個人未來退休資產就變成越來越重要的課題。尤其在新的高齡化人口結構壓力下，為了減輕國家財政負擔，也為了使個人的退休資產更有保障，除了勞工保險改採確定提撥制已啟動多年，未來連軍公教的退休基金也將考慮改為確定提撥制，甚至將全面改為勞退自選的方式以更進一步提高退休基金的報酬率。但即使如此，余曉光代理總經理認為，如果將個人退休基金規劃全部仰賴政府的勞動退休基金，將會無法避免的需要面對二個問題：第一：政府基金因受法定最低保證收益率不得低於二年期定存利率影響，大約有 20%資產會配置於銀行存款與短期票券之低報酬率資產，致使投資組合過於保守，影響績效表現，致使所得替代率過低；第二，因為政府的退休基金資產涵蓋範圍從 15 歲初入職場者，到 65 歲準備退休年齡的人等不同人生階段的參與者，因此單一基金事實上並無法考量並滿足所有即將退休人員的需求。

站在專業資產管理業者的立場，余曉光代理總經理表示，貝萊德很早就觀察到此一趨勢並不斷的思考與推出各種符合未來退休需求的基金商品。而所謂符合未來退休需求代表的意義，應該就是能達成一生一致的花費水平，也就是個人不會因為退休後短少了固定現金收入，就得降低原來擁有的生活水平，而這也就是目標日期基金 (Target Date Fund, TDF) 會因此被設計出來的最初衷的目標，而現在包括美國退休金 401K 計畫，也已有將近 86%帳戶是將目標到期基金 TDF 設為預設投資標的，可見 TDF 已經是最主流的退休基金投資的主要策略。

余曉光代理總經理進一步說明：要達成“一生一致的花費水平”這樣的目標，在退休資產累積的策略擬定上，應該就人生不同階段的重點去加以區分設計。首先，人生的三大階段基本上應該可以分成從一開始接受教育以建立與累積人力資本，到職業生涯期間將人力資本轉換成財務資本，最後到了退休階段消耗並使用財務資本的三階段。配合上述三個階段，目標日期策略在個人進入職業生涯開始，到正式退休為止也分成三個階段：

- 第一階段：累積資本為目的，自動配置較高的股票部位已參與較多的市場成長
- 第二階段：保守穩健為主，逐步增持較低風險的固定收益部位，以降低資產的減損風險
- 第三階段：主要部位持債保盈，但保留部分股票部位以獲取上漲機會對抗長壽風險

最後余曉光代理總經理從專業資產管理業者的角度，提出他認為如何是最好的退休規劃策略。他指出，世界銀行建議每個人都應該採取多層式退休保護：最底層是社會福利基本保障、往上依序是政府退休金、職業或個人退休金、個人儲蓄到最上層的其他公共福利或家族資產，來構建個人有尊嚴的晚年生活。一個完善的退休準備規劃，應該要在以下不同階段持有符合當下需求的以下投資組合內容：

- 退休資產累積階段：TDF、成長/股票型投資組合、積極型資產投資組合
- 準備退休階段：TDF、固定收益投資組合、穩健型資產投資組合、年金型被動收益基金、遞延年金等
- 退休資產使用階段：債券型投資組合、定期贖回型基金、年金型被動收益基金、固定年金

綜合座談：長者退休安心無憂-探討銀髮金融商品投資之重要性

主持人：張麗真 總經理 證基會
與談人：古坤榮 組長 金管會證期局
蘇嘉瑞 醫師/律師 安侯建業
余曉光 代理總經理 貝萊德投信



綜合座談由證基會張麗真總經理主持，並邀請金管會證期局投信投顧組古坤榮組長與專題演講主講人蘇嘉瑞律師及余曉光代理總經理共同參與，相關問答交流學習如下：

○問題一：因基富通日前在其“好享退”平台上推出兩年不停扣、低手續費的定期定額基金，原訂只開放一萬人申購卻因大受歡迎而擴大至 11 萬人完成申購，因此現場首先有資產管理業者提問由於目前只有三家投信業者獲選合作，想請教未來是否有可能擴大更多業者能進入合作推出？

回答 1：證期局古坤榮組長回覆，雖然基富通目前推出的兩年定期定額不停扣基金產品為實驗性質，但所有投信業者均可適用自行推出同樣性質的商品，至於未來實驗期間到期後是否基富通會再繼續擴大合作範圍，主管機關將會尊重基富通的自主性。

回答 2：貝萊德投信余曉光代理總經理提議應該趁著這次的申購熱潮多開放不同業者加入推出同樣精神的產品，因為退休基金最佳的投資策略原本就應該是長期投資且不擇時的方式，再加上達到如基富通這次推出產品獲得的規模人數，正是能讓退休基金投資策略達到最佳效益的配合條件，也希望能藉著這樣成功案例，

讓投資人更正確認識退休基金的本質在未來以正確的方式來進行投資。

○問題二：除了 TDF 之外是否國外還有其他退休基金更受歡迎的產品可以供國內資產管理業者參考？

回答：蘇嘉瑞律師回應：機構法人是可以直接投資在長照社團法人本身或是在其上所架設的控股公司，來獲得長照退休機構的長期穩定現金收入，但他也再次提醒，如果抱著想要有超高報酬率的目標來投資長照，可能失望的機率就會很高，因為這畢竟不是一個暴利的產業，不過對於有長期現金流需求的金融機構，如保險業來說，就不失為好的投資標的。蘇嘉瑞律師同時也鼓勵現場的資產管理業者，可考慮與大型企業共同設計為企業員工量身訂做的長期自提退休基金商品，以類似前述基富通“好享退”商品的概念在企業自提方案中直接落實，可有效達成一定的規模經濟效應，甚至也可促進企業人力活化等其他更多的外部效應。

最後，張麗真總經理感謝各主講人及與談人的詳細解說與寶貴經驗分享，相信有助資產管理業者對銀髮金融業務有更深入的了解。本基金會將持續透過此系列研討會，規劃各類主題並安排專題演講，以提供資產管理業者業務發展之所需。