

养老金融产品创新国际比较 ——以美国、德国和新加坡为例

●吴孝芹

摘要:文章对分别代表自由主义模式、社会保险模式和政府主导模式的美国、德国和新加坡的长期照护保险、住房反向抵押及生命周期基金等养老金融产品发展模式进行分析,发现养老金融产品提供模式与社会保险模式匹配,需要政府优惠政策支持。同时生命周期基金模式可作为养老基金投资资产配置的理想选择。

关键词:养老金融;长期照护保险;住房反向抵押;生命周期基金

各国在养老金融领域不断创新,养老服务方面开发出了长期照护保险、住房反向抵押等养老金融产品,在养老金融方面亦开发出生命周期基金等新的投资策略。本文根据养老金融产品的制度特征分别选择美国、德国和新加坡作为自由主义模式、社会保险模式和政府主导模式的代表国家进行分析。

一、长期照护保险

美国于20世纪70年代最早开始长期照护保险探索,随后多国各有发展。各国的长期照护保险制度遵循该国社会保障发展路径,分为自由主义的商业保险模式、社会保险模式和政府主导模式。

1. 美国商业保险与社会保险相结合的混合模式。美国的长期照护保险是以商业保险为主,由商业保险、社会保险共同构成,政府担任补缺和托底角色。

(1)商业长期照护保险。美国商业长期照护保险开始于1975年,被视为全球最大的长期护理市场,主要面向中高收入群体。美国长期照护保险包括个人保险、雇主购买保险、联邦和州政府保险、协会保险、持续护理社区提供或购买的长期照护保险及人寿保险或养老保险这六类。

美国商业长期照护保险有如下特点:①承保范围广,对在护理院、社区或家庭提供的专业护理和非专业长期照护提供补偿;②保单类型多,包括实际费用补偿型保单、定额给付型保单和直接提供长期护理型保单;③保单制定灵活,根据保障范围、投保年龄、有无等待期、给付年限及是否家庭共保等需求量身定制;④保护消费者利益,提供通货膨胀保护条款;⑤政府税收优惠支持,个人保险全部或部分缴费可以税前扣除,保险给付免税,雇主支出保费可视为营业费用,在税前扣减等。

但是商业保险仅面向中高收入群体,老年人覆盖率相对较小,美国通过社会保险对更广泛群体提供托底保障。美国的社会保险包括医疗照顾、医疗救助、社区生活辅助和支持计划及长期护理合作计划。

(2)社会保险和社会救助。医疗照顾筹资来源为雇主

和雇员缴纳的工薪税,只对65岁及以上老人或65岁以下残疾人及晚期肾病患者提供不超过100天的短期康复护理费用补偿。医疗照顾实质上不属于长期照护范畴。

医疗救助面向符合条件的低收入家庭,资金来自联邦和州政府财政拨付,主要补偿因慢性病和损伤所需的长期家庭护理或机构护理服务费用。

社区生活辅助和支持计划(CLASS)根据奥巴马政府2011年签署的社会生活辅助和支持计划法案建立,目的是扩大护理保险覆盖范围,提供新的护理保险融资机制。由联邦政府主管、私人保险公司运营,18岁以上个人均可向CLASS缴费参保,且不得以参保人健康状况区别费率或拒保,全国统一定额缴费,缴费满5年且工作时间不低于3年的个人因疾病或残疾需要接受90天以上非医疗性护理时,可以获得每日定额给付。该计划因逆向选择问题于2013年基本废除。

长期护理合作计划(LTCPP)于1990年在部分州政府实施,面向中低收入者,由州政府主导,私人保险公司运营。购买该计划的个人可以获得机构护理、家庭护理或社区护理服务的费用补偿,LTCPP保额补偿不足时,个人还可从医疗救助获得费用支持,且家计审查限制会适当放宽。LTCPP的推出扩大了长期照护保险的覆盖人群范围,有效降低了医疗救助的资金压力。

2. 德国的社会保险模式。德国的长期照护保险采取强制性社会保险模式,由雇主、雇员和政府共同筹资,所有劳动年龄人口均需参加。雇主和雇员缴费率相同,费率根据长期照护保险基金收支动态调整,2015年缴费率为2.35%。政府每年向长期照护保险基金划拨部分财政收入,约为GDP的0.9%~1%。德国在法定医疗保险框架下单设长期照护保险分支,资金独立运营。实行照护保险跟随医疗保险原则,覆盖所有参加法定医疗保险的人群。

德国的长期照护形式灵活,可由家庭成员、亲友和照护机构专业人员上门或入院进行照护,通过现金、实物或混合方式给付待遇,个人可自由选择照护类型、照护人员

及待遇给付方式。由于居家照护更符合老年人生活习惯并具有低成本优势,德国采取一系列措施鼓励参保人选择居家照护。在服务供给方面,为了鼓励家庭成员和亲友提供长期照护,长期照护基金向他们支付免税现金服务费,还为每周照护服务时间超过14小时的非正式照护人员缴纳养老保险费。在服务需求方面,规定若选择机构照护,参保人需自负食宿费并至少承担25%的机构照护费用。上述措施使选择居家照护服务的比重不断上升。

3. 新加坡的政府主导型保险模式——乐龄健保计划。2002年新加坡卫生部推出乐龄健保长期照护计划,由政府主导、商业保险公司运营,政府招标确定运营保险公司。所有参加中央公积金制度的40岁~69岁参保人均自动加入该计划,个人可选择退出,但若退出以后再想参保就可能因健康问题被拒。

参保人在65岁之前每年需进行小额缴费,缴费方式包括公积金健保账户缴费或现金缴费。缴费标准与年龄关联,年龄越小,预期缴费年限越长,缴费标准越低。个人在65岁完成缴费义务后,可获得终身保障。若受保人“行动不便”超过90天,就可以从保险公司获取每月定额现金补偿,补偿年限不超过6年。同时,参保人需定期接受健康评估,若确认康复,则停止支付待遇。

2007年政府又推出“乐龄健保额外保障计划”以弥补“乐龄健保计划”补偿标准较低问题,由保险公司自主确定政策范围内的筹资和待遇水平,参保人可向负责运营其“乐龄健保计划”的保险公司购买额外保障计划。

二、住房反向抵押

目前全球住房反向抵押模式大体可分为市场主导和政府主导模式两大类,美国和新加坡是这两类模式的典型代表。

1. 美国住房反向抵押。美国的住房反向抵押贷款产品具有多元性和多层次性,基本分为住房价值转换抵押贷款(HECM)、住房保留计划(Home Keeper)和财务自由计划(Financial Freedom Plan)三类,这三类产品分别面向低价值、中等价值和高品质房产,分别由政府、半政府机构和私人开展。

(1)住房价值转换抵押贷款计划(HECM)。该计划由联邦住宅和城市开发部(HUD)设计推出,由银行、保险等金融机构承办,联邦住房管理局(FHA)担保。HECM向62岁及以上拥有独立产权的老人提供住房反向抵押,贷款给付方式可选择终身给付、固定期限给付或信用限额给付等方式,也可选择上述几种方式的组合给付。办理贷款后,老人仍继续住在该住房内,直到其死亡、永久搬离或超过12个月没有实际居住才到期清偿贷款。办理贷款时申请人还需向FHA购买保险,费率为贷款额度的1.25%,由FHA为其提供担保。偿付期内,若贷款机构倒闭,FHA保证借款人能继续获得给付;清偿时,若贷款机构支付的本息额超过房产价值,FHA补偿相应差额。该计划具有一定公益性,占美国住房反向抵押市场90%以上份额。

(2)住房保留计划(Home Keeper)。住房保留计划是

房利美于1996年推出的半公益性住房反向抵押产品。其运行模式与HECM相似,但没有FHA提供的担保,可以选择向其它保险公司投保。对贷款额度不设上限,适于拥有中高档住宅的老年人。允许协议贷款额度随着房产升值相应提高,还允许借款人将款项用于购买其它住房,为借款人提供了更多选择。

(3)财务自由计划(Financial Freedom Plan)。财务自由计划是唯一由私营公司经营的住房反向抵押贷款业务。该产品的贷款对象主要为拥有高档住宅的老年人,最高贷款额可以达到70万美元,同时通过房产价值分享条款,借款人可将一定比例(不高于80%)房产价值留给后代。贷款金额一次性转给人寿保险公司,由保险公司提供终生给付年金。

从美国实践可以看出,法律法规和税收优惠等政策支持有助于住房反向抵押贷款的发展。可以运用投资者教育和咨询服务培育住房反向抵押贷款市场,利用需求引导调动市场力量,形成多元化多层次住房反向抵押产品市场体系。

2. 新加坡住房反向抵押。新加坡住房反向抵押贷款于1997年由私营保险公司(职总英康保险合作社)发起,对60岁及以上老人的70年以上私有住房提供反向抵押。但因新加坡居民80%以上为政府组屋,私有住房的规定限制了该产品的发展。2006年新加坡建屋局(HDB)允许政府组屋的拥有者参与私营公司的反向抵押贷款。同年,新加坡华联银行(OCBC)介入该业务。2009年,建屋局发布了屋契回购计划(LBS),由政府开展该业务,允许62岁及以上老年人向建屋局通过出租住房或以大换小等方式获得终身年金补贴。

屋契回购计划完全由政府运营,所有月收入不足3000新元、拥有三居室及以下组屋(2014年扩至四居室及以下),且名下没有其它房产的62岁及以上老人均可参加该计划。借款人向建屋局出售组屋的30年后的剩余租期以获取年金补贴,若老年人30年内去世,剩余收益由继承人享有,若30年后老人仍健在,建屋局为其重新分配居住地点。该计划的资金给付包括三部分:(1)新参加者的1万新元补贴;(2)政府每月支付的固定养老金;(3)购买长寿保险,当余寿超过计划期限时,可从保险公司获得年金给付。该计划吸引了老年人的广泛关注,获得了新加坡75%以上组屋市场份额。

三、生命周期基金

生命周期基金根据人的生命周期阶段动态调整资产配置,随着投资人年龄增加、风险偏好下降,逐渐减少股权类资产配置比例,增加债券类资产配置比例,实现资产配置与人生各阶段的风险承受程度相匹配,该策略有助于实现终生收益最大化。

生命周期基金的产生与养老金制度体系改革密切相关,随着养老金私有化改革趋势,多国养老金计划从DB型逐渐向DC型转化,对投资收益的关注不断增加。在此背景下,基金投资管理公司开发了符合养老金投资需求特点的生命周期基金。

1996年,富达集团推出生命周期基金系列产品,并不惜重金进行市场推广,生命周期基金投资理念得到广泛认可。2006年美国颁布《养老金保护法案》将生命周期基金定为DC型养老金计划的默认投资工具,之后该基金发展迅速。以401(K)计划为例,2015年有65%的计划提供了生命周期基金,50%的参加人和20%的资产采取了生命周期基金投资模式,较2006年分别提高了7%、31%和15%。

生命周期基金包括生命特征基金和目标日期基金,两者均以“基金的基金”形式间接投资于证券市场。生命特征基金的资产配置比较静态,根据预设的风险目标将股票、债券和货币基金按某一比例混合形成新的组合基金。允许投资人根据自身风险偏好和风险承受程度选择特定组合基金,也允许个人随着自身风险偏好的变化调整组合。2017年底,美国生命特征基金资产规模为3990亿美元,较2005年的1320亿美元提高了2670亿美元。

目标日期基金的资产配置则比较动态,通常预设目标日期,随着目标日期的临近动态降低高风险资产配置比重,提高低风险资产比重。投资者根据自己的退休年份选择相应年份的目标日期基金进行投资后,后期的资产配置决策由基金管理公司自动进行动态调整。该策略可使投资者免于因个人短视而出现行为偏差损失,有助于提高金融市场养老基金投资的专业化水平,有效改善投资管理能力并提升养老基金投资的长期收益率。在美国,相较生命特征基金而言,目标日期基金发展更为迅速,2005年~2017年,目标日期基金的资产规模从700亿美元增加至11160亿美元,增加幅度超过1万亿美元。

生命周期基金在美国的成功发展吸引了多国效仿。英国、瑞典、新加坡、智利、香港等实行DC型养老金制度的国家和地区均引入了该制度。

四、结论

1. 养老金融产品提供模式存在路径依赖,养老金融模式应与社会保险模式相匹配。

一国养老金融产品的发展与该国的文化、价值导向、经济、政治及市场发展情况密切相关,具有一定的路径依赖性。如长期照护保险,美国的商业保险为主、社会保险托底模式与其低水平普救和市场化相结合的养老金模式基本一致。德国由政府与雇主和雇员共担筹资责任的强制性长期照护保险基本沿袭了养老金制度的社会保险模式,新加坡的中央集权式的由政府主导、并指定商业保险公司运营模式与中央公积金运营模式亦基本相同。

从住房反向抵押看,德国强调社会团结,老年生活保障和福利项目齐全,基础设施完备,兼之养老金替代率水平较高,住房反向抵押市场需求不旺。美国和新加坡强调个人储蓄积累,收入再分配能力较弱,较低收入群体缺乏足够资金支撑老年生活,需另寻其它资金渠道。从住房反向抵押提供形式来看,美国注重自由主义和市场化,多元化的提供模式亦为私人提供形式预留了空间。而新加坡注重威权主义,在政府主导并负责推出屋契回购计划后,出于对政府权威的信任,私人提供失去市场,政府提供完全

挤出了私人提供。

2. 养老金融产品具有一定公益性,离不开政府政策支持。无论是长期照护保险还是住房反向抵押,均是为了提升老年生活质量而开发的金融产品,具有一定公益性质,均可能面临长寿风险,需要政府的政策支持来化解。总体来看,各国均采取了立法保障和税收优惠政策等方式来推动上述养老金融产品的发展,并承担了托底和担保责任以缓解相关产品发展的后顾之忧。

如德国的长期照护保险由政府立法强制工作年龄人口参加,并共担筹资责任。为了鼓励居家养老形式,政府还采取了诸如对照护亲友的照护服务费免税并为其代缴养老保险等激励措施。美国注重顶层设计,对不同收入层次人群提供多层次的多类型长期照护保险。对于高收入群体,通过税前列支或免税等税收优惠政策鼓励企业和个人购买商业长期照护保险;对于低收入群体,政府通过家计调查直接提供医疗救助进行托底;对于中等收入群体,则通过打通医疗救助可及性通道,提高个人购买政府主导、商业承办长期照护保险的积极性。再如住房反向抵押,美国和新加坡均对住房反向抵押提供了担保,设置“无追索权”条款,确保长寿老人仍可获得待遇给付,同时对参与运营的贷款机构因长寿风险引致的亏损给予补偿,上述措施有效降低了个人和机构对长寿风险的顾虑,推动了住房反向抵押市场的发展。

3. 生命周期基金有效匹配养老基金投资与个人风险承受能力,是资产配置的理​​想选择。生命周期基金将资产配置的风险程度与个人所处生命周期阶段进行匹配,并随着生命周期的推进而自动调整配置策略,有助于提高个人终生投资收益率,为老年收入提供了有效保障。与此同时,美国还伴之以对养老基金投资收益提供免税优惠,进一步推动美国生命周期基金迅猛发展,成为各国养老基金投资资产配置策略选择的标杆。

参考文献:

- [1] 胡宏伟,李佳悒,栾文敬. 美国长期护理保险体系:发端、架构、问题与启示[J]. 西北大学学报(哲学社会科学版),2015,45(5):163-174.
- [2] 刘涛. 福利多元主义视角下的德国长期照护保险制度研究[J]. 公共行政评论,2016,9(4):68-87.
- [3] 张仁枫. 美英等四国住房反向抵押贷款养老的经验及启示[J]. 金融理论探索,2016,(3):18-24.
- [4] 金晓彤,崔宏静. 亚洲国家“以房养老”模式的经验与借鉴——以日本和新加坡反向住房抵押贷款为例[J]. 亚太经济,2014,(1):11-15.
- [5] 齐传钧. 美国个人退休账户的发展历程与现状分析[J]. 辽宁大学学报(哲学社会科学版),2018,46(03):77-87.

作者简介:吴孝芹(1979-)女,汉族,江苏省如皋市人,中国社会科学院研究生院博士生,山东工商学院公共管理学院讲师,研究方向为养老保险、养老金融。

收稿日期:2018-12-16。