



退休人口的养老金需求与供给的缺口平均每天增加280亿美元

2019年
全球出生婴儿
的平均预期
寿命

72.6

世界人口年龄增长的同时,全球养老金赤字也在增加。土地及房地产的多元细分领域能否提供养老基金投资者所需的长期收益?

文 Mat Oakley 第一太平戴维斯英国及欧洲商业物业研究部主管

英国皇家统计协会每年都会评出一个能够反映过去12个月关键问题的年度数字。2019年的国际年度数字为72.6,因为2019年全球婴儿出生时的平均预期寿命为72.6岁。这是有史以来的最高水平,相比1950年的45.7岁显著提高。这无疑值得庆祝,同时也为房地产投资者带来了机遇。

世界人口老龄化将为老年公寓及其他护理设施的开发带来最直接的推动。但另一方面,全球养老金的赤字问题仍令人忧心,如何将其转化成长期稳定收益型资产(例如房地产)的投资需求有待解决。

挑战可谓艰巨。英国65岁以上老年人口占比达到19%。在德国及日本,65岁以上老年人口占比分别达到22%和28%。

到2050年,全球退休人口预计将从2017年的15亿增至21亿。相比人口增量,政策制定者面临的真正问题是人口抚养比,即退休年龄人口与劳动年龄人口的比率。世界经济论坛数据显示,人口抚养比将从2017年的1:8变成2050年的1:4。

世界经济论坛认为,在理财能力缺乏、代际人口结构、生育率下降等一系列因素的共同作用下,到2050年全球养老金市场规模最大或人口最多的八个国家(澳大利亚、加拿大、中国、印度、日本、荷兰、英国、美国)的养老金缺口将达到400万亿美元,无疑一颗定时炸弹。这八个国家退休人口的养老金需求与供给的差额平均每天增加280亿美元,到2050年将是全球经济规模的五倍。

在世界经济论坛金融和基础设施系统负责人Michael Drexler看来,“预期寿命

的增长及其导致的人口老龄化相当于金融领域的气候变化。”

实际的赤字水平可能没有市场预期的那样高。养老金缺口所用的预测模型与老年人口抚养比相似。人口抚养比计算的是65岁以上人口占15-64岁人口的比例。以德国为例,人口抚养比到2060年将达到当前的三倍,这一数据着实令人焦虑。但该预测的假定前提是65岁以上人口属于经济不活跃人口。然而20世纪90年代晚期以来,很多国家的法定和实际退休年龄一直在延长。

由于种种原因,人们推迟了退休时间。由于存在养老金缺口,很多老年人即便到了退休年龄,也不得不继续工作维持生计。另一方面,体力劳动强度的减轻以及身心健康的改善也使得一些老年人具备继续工作的主客观条件。慈善家和投资

养老基金在土地及房地产领域的投资配 额,按国家

者沃伦·巴菲特今年已经90岁高龄,还未正式退休。

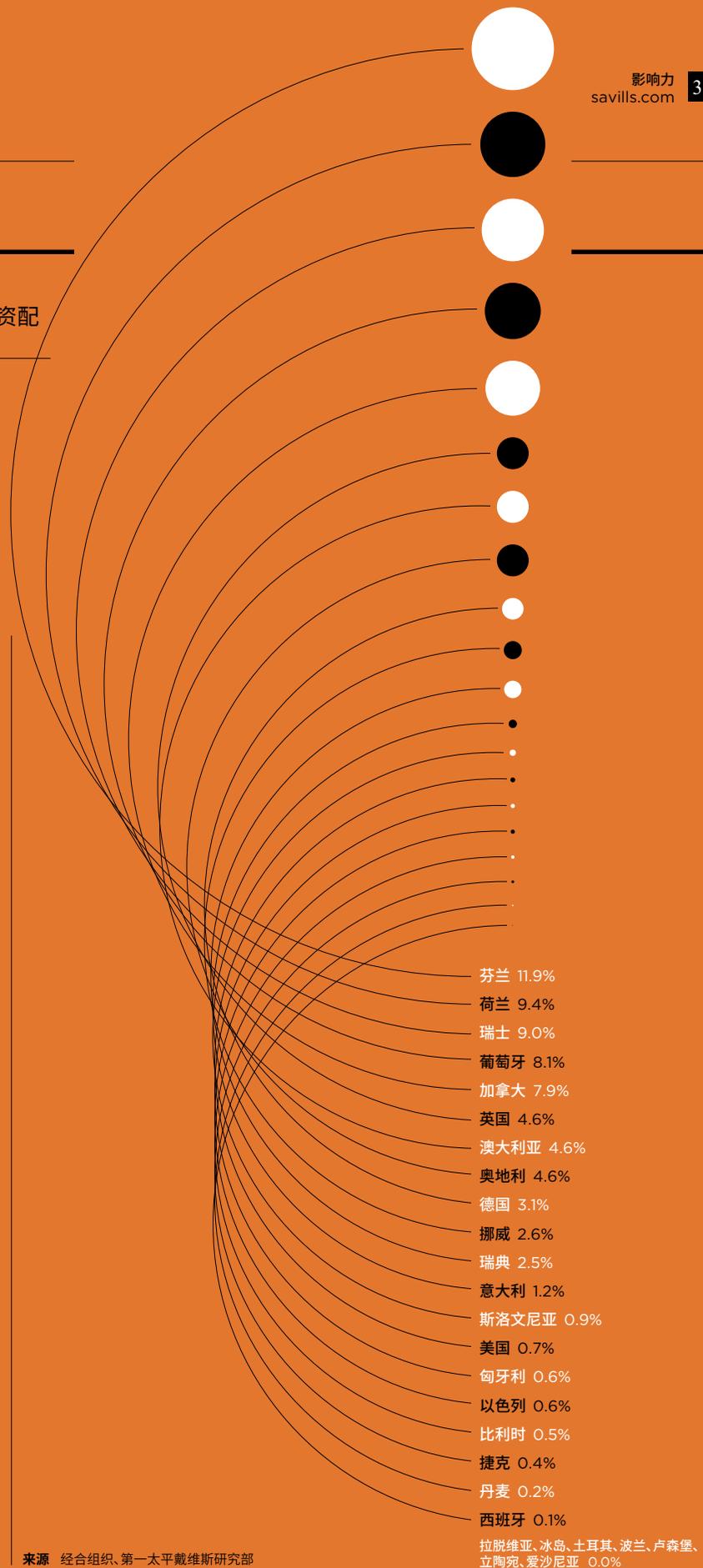
这类经济学家认为有趣、政策制定者认为充满挑战的现象,为什么同样值得房地产投资者关注、思考呢?主要原因在于,养老基金一直活跃于土地和房地产投资市场,而养老金需求的不断增长意味着将有更多养老基金和年金基金投向这两个板块。

根据经合组织数据,截至2018年底,全球养老金资产在房地产的投资配额约为2.7%,从比例来说相对克制,但绝对金额相当可观,达到44.1万亿美元。这反映出投资者一直以来的观点,即房地产适合长期持有。我认为人口老龄化对房地产投资者有利,原因也正在于此。

未来十年,全球养老基金投资者所面临的挑战将是长期收益机会的稀缺。传统房地产不断受到新型运营模式的冲击,例如以亚马逊、阿里巴巴为代表的新零售、以WeWork为代表的联合办公。受此影响,房地产资产的平均租期不断缩短,且我认为这一趋势还将继续。房地产作为市场上规模最大、流动性最好的投资类别,其年投资收益率将难以以往。

传统核心资产领域投资热度减退的同时,新型替代资产的投资也在升温。根据Real Capital Analytics数据,全球写字楼总投资在过去三年中增加10%,同期住宅投资、老年公寓及护理设施的投资分别增加17%、22%。投资者面临的挑战在于许多细分领域规模小、专业性强、流动性差。投资需求虽有,但实际操作仍面临一定难度和挑战。

长期收益型资产的未来需求看涨,供应面则偏紧运行,预期会推升价格上涨。除老年公寓以外,人口老龄化也将惠及物流、数据中心、写字楼等资产领域。■



来源 经合组织、第一太平戴维斯研究部