

【專題二】



淺談各國勞工退休金制度 - 以美國及香港為例

羅雪慧（投信投顧公會組長）

郭榕旋（投信投顧公會高級專員）

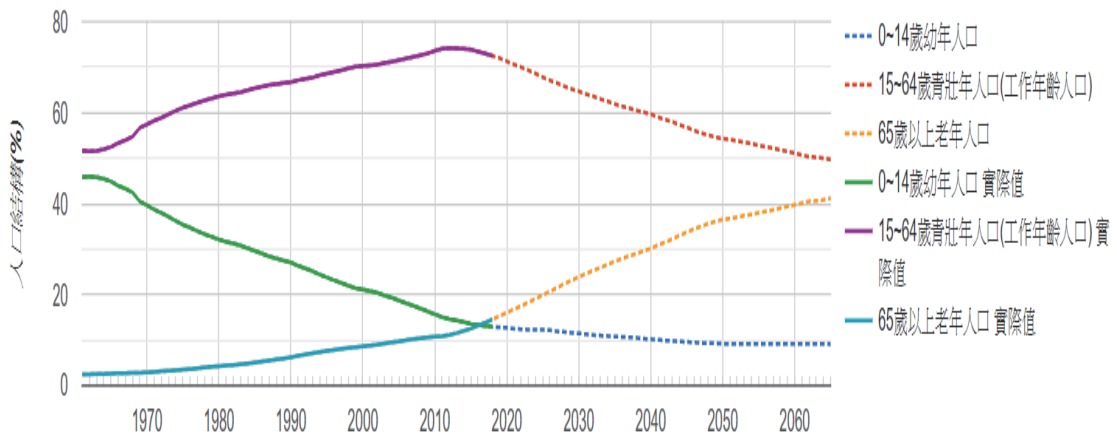
林亞蓁（投信投顧公會專員）

林采蓉（投信投顧公會專員）

壹、前言

退休金制度是社會安全制度之重要一環，不僅影響國民退休生活保障，亦關係國家財政與社會的安定。世界銀行為解決老年所得保障問題，提出退休保障三大支柱，第一支柱是以社會保險作為基礎，包括國民年金、公教人員保險、勞工保險、軍人保險等。第二支柱為職業退休金，依照職業別而不同，由雇主與受雇者共同提撥，在台灣主要是由勞工退休金制度、軍公教人員退撫制度或私校教職員工退撫儲金制度所保障。第三支柱則為民眾依個人需求自行存儲，以彌補退休金不足之缺口，例如個人儲蓄與個人投資、購買商業保險等商品，以提高晚年的生活品質¹。

¹ 退休金三大支柱，中國民國退休基金協會網站：<http://www.pension.org.tw/index.php/system/2019-01-30-00-38-52>。

圖一：三階段年齡人口數²

我國人口年齡結構呈現高齡少子化之趨勢，15歲至64歲青壯年人口自2015年達最高峰後開始下降，而老年人口於2017年起超越幼年人口(圖一)³。我國於2018年已正式成為「高齡社會」，依國家發展委員會推估，2026年將邁入超高齡社會⁴。依據內政部資料，2017年國人的平均壽命為80.4歲，創歷年新高，長期而言，國人平均壽命呈現上升趨勢⁵。面臨壽命延長與生育率下降的雙重效應，社會及個人都暴露在日益增加的長壽風險之中，而長壽風險對退休基金的財務健全有極大威脅，高齡化趨勢亦將影響社會保險基金現金流量的平衡與穩定，目前我國勞保年金因為長期的低保費高給付制度，基金已出現嚴重缺口⁶。對勞工而言，面對這些日益嚴重的風險，若要減輕勞保年金可能破產對退休生活的影響，即有賴增加第二支柱的給付金額，對非軍公教的勞工而言，即勞工退休金制度。

我國現行的勞工退休金制度包括「勞動基準法」所定之舊制與「勞工退休金條例」所定之新制雙軌併行。勞工退休金(新制)自2005年起實施，採確定提撥制，以個人退休金專戶制為主、年金保險制為輔。然而，新制由政府統一管理之單一基金並保障收益之運作模式，與國外先進國家做法不同，為增進退休基金之管理績效及尊重勞工不同

2 國家發展委員會「中華民國人口推估(2018至2065年)」，107年8月。

3 國家發展委員會「人口推估報告(2018至2065年)」新聞稿，107年8月30日。

4 國際上將65歲以上人口占總人口比率達到14%及20%，分別稱為高齡社會及超高齡社會，國家發展委員會網站：https://www.ndc.gov.tw/Content_List.aspx?n=695E69E28C6AC7F3。

5 內政部統計處行政公告，107年第38週內政統計通報，https://www.moi.gov.tw/stat/news_detail.aspx?sn=14818。

6 王儷玲，勞工退休金制度開放自選投資平臺，臺灣勞工季刊，第33期，2013年3月。

之財務狀況及風險偏好，本文簡介美國 401(k) 計劃及香港強積金制度及其發展，以作為我國勞工退休金（新制）之借鏡。

貳、美國與香港之職業退休金制度簡介

一、美國 401(k) 計劃及其發展

美國退休金制度設計了三層支柱，第一層支柱為確定給付制（DB），雇員於退休後領取雇主所承諾之退休金，雇員以一次或分期方式領取，該資產擁有者為雇主，資金的來源為雇主及雇員，雇員並無自有的個人帳戶，而雇主必須負擔投資風險。第二層支柱為確定提撥制（DC），主要是 401(k) 計劃，其資金來源為雇主及雇員，並進入雇員個人的自有帳戶。雇員有全部的資產所有權及投資決策權，且自行承擔投資風險。雇員年齡達 59.5 歲時可免稅請領 401(k) 帳戶退休金。第三層支柱為個人退休金帳戶 (IRA)，個人有全部的資產所有權及投資決策權，且必須自行負擔投資風險。本文聚焦於 401(k) 計劃的發展及趨勢，希冀對台灣退休金政策有所啟發。

401(k) 計劃⁷ 是美國於 1981 年所創立的一項延後課稅的退休金帳戶計劃，係由雇主所發起的退休金帳戶計劃，並委託退休金帳戶管理人，進行該計劃之行政作業，退休金帳戶管理人將提供服務平台，所提供服務分為前台服務，包括：提供退休金投資資訊及建議、專人諮詢等；帳戶維護服務，包括：下單及帳戶管理、報酬計算等；後台服務，包括：確認完成交易及提供報表等。401(k) 計劃中資產的投資及運用，則委由受託人管理及執行，退休金帳戶管理人及受託人多由資產管理業者擔任。401(k) 計劃以信託形式，雇主設立退休金帳戶計劃後，雇員每月將薪資的一定比例提撥至其退休金帳戶，但並非強制雇員提撥。該退休金帳戶具有可攜性，一旦雇員離職可將退休金帳戶內之餘額轉入其他雇主所提供的退休金帳戶或轉入個人的退休金帳戶 (IRA) 中⁸。

雇員進行 401(k) 計劃投資有許多問題，例如：計劃是由雇主各自尋求不同的退休金帳戶管理人，雇員轉換工作就面臨不同的帳戶管理人服務平台，並無統一的作業平台，而可投資的商品也可能都不同；又因 401(k) 計劃所上架的基金商品高達二至三百檔而產生困擾，反而怠於投資；亦或雇員過度追逐市場短期漲跌，卻不考量可承受之風險而調整所投資之基金；又或擔心承擔風險，選擇投資過於保守之基金商品，反而失去

7 401(k) 計劃源於美國稅法 (Internal Revenue Code, IRC) 第 401(k) 條，故因此命名。

8 《建構國內勞工退休金自選投資服務機制之探討》，研究計劃主持人：國立中興大學財務金融系林盈課教授，共同計劃主持人：國立中興大學財務金融系葉宗穎教授、童嬋娟博士生，委託研究機構：臺灣集中保管結算所及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，2017 年 10 月。

長期累積財富之機會⁹。此外，由於 401(k) 計劃並無強制提撥，因此透過 401(k) 計劃累積退休金資產之金額有限¹⁰。

經過各界的建議，美國於 2006 年通過「退休金保護法」(Pension Protect Act, PPA)，該法案通過後雇員透過 401(k) 計劃累積退休金資產之金額大幅增加。主要原因在於，退休金保護法確立相關政策，包括：「自動加入」(auto-enrollment)，意即除非雇員主動拒絕，雇主將自動提撥薪資至退休金帳戶中；「自動增提」(auto-escalation)，雇員提撥率會隨著時間逐漸增加¹¹。

退休金保護法確立合格預設投資策略(Qualified Default Investment Alternative, QDIA)之政策，意即對於未作出 401(k) 計劃選擇的雇員，預設 QDIA 作為投資選項，在法案規範下，QDIA 投資若有虧損，可以免除雇主相關法律責任。雇主可將目標日期基金(亦稱人生週期型基金)(Target Date Fund)、平衡型基金(Balanced Fund)及受託人管理帳戶(Managed account)作為 QDIA 可投資的策略¹²。再者，401(k) 計劃是一項延後課稅的退休金帳戶計劃，根據 Peter J. Brady 博士研究¹³表示低收入雇員延後課稅所取得的邊際效益(每多延後課稅 1 美元所獲得之福利)通常更高。

因應美國人口不斷老化及退休金保障仍有缺口，2019 年 5 月 23 日美國眾議院通過 Setting Every Community Up for Retirement Enhancement Act of 2019 (又稱 SECURE Act)。SECURE Act 係針對退休金體系的第二層支柱及第三層支柱進行改革，以增加其覆蓋率及退休金資產。就 401(k) 計劃部分，SECURE Act 施行後將允許小型企業雇主得以聯合方式建立 401(k) 計劃，讓更多小型企業之雇員加入 401(k) 計劃，同時長期的兼職雇員亦可參與 401(k) 計劃。再者，雇員每月得提撥 401(k) 計劃之金額由原薪資的 10% 提高至 15% (亦即延後課稅的優惠額度)，將使雇員更有意願參與 401(k) 計劃¹⁴。

9 《美國 401 改革重要推手、目標日期基金之父鄭任遠：師法預設機制無懼高齡退休》，工商時報專訪，2019 年 4 月 11 日。

10 1995 年 401(k) 計劃占美國退休金資產為 0.9 兆美元、2000 年為 1.7 兆美元、2005 年為 2.4 兆美元、2006 年通過「退休金保護法」後，2007 年為 3.0 兆美元、2008 年 2.2 兆美元、2010 年為 3.1 兆美元、2012 年為 3.5 兆美元、2013 年為 4.2 兆美元、2014 年為 4.6 兆美元、2015 年為 4.4 兆美元、2016 年為 4.7 兆美元、2017 年為 5.4 兆美元及 2018 年為 5.2 兆美元。資料來源：Investment company Fact Book, Investment company institute(ICI), 2016 and 2019。

11 《借鏡全球退休金改革》美國篇，遠見雜誌，2015 年 7 月號。

12 《美國的養老金合格默認投資選擇 QDIA 介紹》，中國基金業協會，2018 年 3 月 19 日。

13 《How America Supports Retirement – Challenging the Conventional Wisdom on Who Benefits 美國如何支持養老 - 挑戰關於誰受益的傳統觀點》，作者：Peter J. Brady, AMAC 與 ICI 聯合翻譯，中國金融出版社，2018 年 9 月版。

14 《What is the SECURE Act? Here's how the SECURE Act could change IRA and 401(k) plans, July 24, 2019, U.S. News, <https://money.usnews.com/money/retirement/iras/articles/what-is-the-secure-act>。

發展至今，退休金的延後課稅制度已是各國退休政策參考方向，而目標日期基金已是美國退休金投資的主流商品，甚至可說目標日期基金之發展是 401(k) 計劃成功的關鍵，而目標日期基金更成為各國退休金預設投資策略的常見選項。美國 401(k) 計劃發展的歷程，是兼顧退休保障及社會發展的最佳範例，亦是各國發展退休政策的重要參考¹⁵。

二、香港強積金制度及其發展

香港政府於 1995 年制定「強制性公積金計劃條例」旨在設立私營機構管理的強制性提撥計劃，並依此條例於 2000 年 12 月 1 日推行強積金制度，規定除了少數獲豁免人士外，凡年滿 18 歲至未滿 65 歲的雇員，均須參加強積金計劃，並規定雇主及雇員須定期向強積金計劃提撥薪資之 5% 的強制性提撥額，亦可選擇在強制性提撥額以外，作出額外的自願性提撥。由於強積金制度旨在協助雇員準備退休之儲蓄，因此除例外狀況外，雇員須年滿 65 歲才可提取強積金。

強積金計劃分為 3 個種類，集成信託計劃、僱主營辦計劃及行業計劃。集成信託計劃是最常見的強積金計劃，讓參與計劃雇主的雇員、自雇人士及把累積權益從其他計劃轉移過來的人士參加；雇主營辦計劃，只限受雇於同一雇主或其有關連公司的雇員參加；行業計劃是特別為飲食業和建造業的雇員而設，尤其是臨時雇員（即由雇主按日雇用或雇用期少於 60 日的雇員）。¹⁶

強積金計劃之運作及投資，主要是以信託方式交由受託人管理，以民營方式分散管理。雇主選擇受託人及其提供的計劃，而雇員則從計劃下選擇基金配置。而香港政府於 1998 年成立之強制性公積金計劃管理局（簡稱積金局）主要就是負責管理及監督強積金計劃，及核准符合資格的私人公司擔任強積金計劃的受託人，使強積金計劃更能滿足雇員的需要。

強積金帳戶為多帳戶形式，帳戶分為供款帳戶與個人帳戶等兩類。供款帳戶用於接收提撥額，以做投資之用，而個人帳戶在雇員轉換工作後，如未指示受託人如何處理其強積金累積權益，則受託人便須為雇員開立，用以保存累積權益與相關投資，故未做指示則每轉換一次工作即多一個個人帳戶，也因此每人帳戶數目繁多。

而強積金雖有雇主及雇員強制提撥各為薪資之 5%，亦有雇員自願提撥，保障退休後經濟所需之優點，亦有其存在的問題，例如：各核准受託人所提供的計劃底下之基金

15 《美國 401(k) 計劃的前世今生以及對我們的啟示》，中國證券監督管理委員會，2012 年 9 月 21 日。

16 強制性公積金計劃管理局強積金制度：http://www.mpfa.org.hk/tch/mpf_system/schemes/index.jsp。

選擇多，雇員不易選擇；無統一管理帳戶之平台，其操作須於各受託人網站平台進行，雇員管理困難；私人公司擔任強積金的受託人，收取之行政管理費2017年平均約1.56%，遠高於海外相類似制度的管理費用（圖二）¹⁷等疑慮，香港積金局檢討問題後陸續進行相關的改革。¹⁸

圖二、經濟合作暨發展組織國家的退休基金費

國家	行政成本佔資產百分比
愛沙尼亞	1.4
西班牙、斯洛文尼亞	1.2
匈牙利	1.0
澳洲	0.8
墨西哥	0.7
智利	0.6
希臘、瑞士、奧地利	0.5
盧森堡、比利時、挪威	0.3
冰島、英國、德國	0.2
荷蘭、丹麥	0.1

資料來源：Pension at Glance 2015，OECD

自2012年11月1日起，實施「雇員自選安排」（又稱強積金半自由行），讓雇員有更大自主權，開放雇員可以每年一次，可選擇將供款帳戶內的雇員強制性提撥款所產生的累積權益，轉移至自選的強積金計劃（新計劃）；雇員亦可不作任何變動，把累積權益保留在雇主沿用的強積金計劃（原計劃）內繼續投資。積金局寄望以此開放鼓勵雇員積極管理自己的強積金，獲取最佳利益。¹⁹

自2017年4月1日起，積金局為了不懂得或不想打理強積金計劃的雇員而推出「預設投資策略」（簡稱預設投資或DIS），概述如下：

1. 每個強積金計劃之受託人都必須各自提供1個預設投資的投資方案；
2. 由2個混合資產基金組成，分別為核心累積基金（約60%投資於風險較高的資產，其餘為風險較低的資產）及65歲後基金（約20%投資於風險較高

17 未完成的香港社會保障：批判的導論 P315-P316 作者：歐陽達初、黃和平。

18 《建構國內勞工退休金自選投資服務機制之探討》，研究計劃主持人：國立中興大學財務金融系林盈課教授，共同計劃主持人：國立中興大學財務金融系葉宗穎教授、童嬋娟博士生，委託研究機構：臺灣集中保管結算所及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，2017年10月。

19 強制性公積金計劃管理局雇員自選安排：<http://minisite.mpfa.org.hk/eca/tc/>。

的資產，其餘為風險較低的資產)；

3. 主要有 3 大特點：

- (1) 隨雇員接近退休年齡自動降低投資風險：預設為雇員 50 歲以前帳戶內的所有強積金會投資於核心累積基金，50 歲至 64 歲帳戶內的核心累積基金每年逐步減少，並相應增加 65 歲後基金，64 歲後帳戶內的所有強積金均會投資於 65 歲後基金，有助減低雇員在接近退休時，因市場的大幅波動對其強積金投資造成的影響；
- (2) 收費設上限：核心累積基金及 65 歲後基金可收取的費用不得高於 0.95%，鑒於基金的收費對長期投資表現有重要影響，當基金收費下降而其他因素維持不變，基金的淨投資回報便會有改善空間；
- (3) 分散投資環球市場：核心累積基金及 65 歲後基金，會以分散投資方式，投資於全球不同市場，並且會投資於不同的資產類別。²⁰

最後，為令強積金運作更具效率及解決雇員因轉換工作而有多個自選投資帳戶管理不易之情形，積金局正在籌備「積金易平台」(eMPF)，期望最快於 2022 年開始分階段啟動，此平台規畫所有受託人管理的強積金計劃的系統互連，以無紙化形式，隨時隨地為雇員和雇主處理行政工作。根據目前的構思，雇員可申請一個獨有的強積金編號，中間不論轉換過多少份工作，都可憑這獨有編號登入「積金易」，所有帳戶資料都一目了然，資訊更透明，可輕鬆管理不同強積金計劃的帳戶。長遠而言，雇員可以在積金易平台將強積金由一個計劃和基金轉移到另一個計劃和基金，這將有助促進市場競爭，並為推動「全自由行」做準備。²¹

參、借鏡美國與香港職業退休金制度，我國勞工退休金（新制）的未來

我國於 93 年發布之勞工退休金條例（新制）規定，勞工退休金來自雇主應為勞工負擔提繳不得低於勞工每月工資之百分之六，以及勞工得以每月工資百分之六的範圍內自願提繳，而現行雇主提繳與勞工自願提繳之退休金均進入勞工退休金個人專戶。專戶之管理、經營及運用業務，則由勞動部勞動基金運用局辦理，並有勞工退休金運用收益不得低於以當地銀行兩年定期存款利率之保證。勞工新制退休金由政府機關統一管理並保證收益之運作模式，與前述之美國 401(k) 與香港強積金情形明顯不同。

20 強制性公積金計劃管理局預設投資策略：<http://minisite.mpfa.org.hk/DIS/tc/index.html>。

21 強制性公積金計劃管理局積金易平台：http://www.mpfa.org.hk/tch/information_centre/blog/181202.jsp。

若於我國之勞工退休金（新制）建置自選投資業務，可先從勞工自行提撥的退休金開始。勞工可選擇將自己提撥的退休金交由政府經營管理，並有政府之兩年期定存收益保證；也新增一個選項，讓可承受風險、且願意自負盈虧的勞工，可以選擇進入自選平台，依自己的年齡、偏好與風險屬性選擇合適之基金投資，以獲取於累積退休金期增加投資收益率的機會。

有鑑於美國 401(k) 及香港強積金之勞工退休金自選投資架構設計上不盡理想之處，我國之勞工自選投資業務可設置單一帳務管理平台及單一投資平台。單一帳務管理平台處理勞工自選投資業務之投資下單及帳戶管理、報酬計算，也包括確認完成交易及提供報表等後台作業；單一投資平台部分，則是規畫將經主管機關審查合格之勞工退休金自選投資商品均置於此單一的投資平台一併管理。如此設計，則無論勞工轉換幾個工作，都可在此單一的退休金自選投資管理平台操作，也可在此單一投資平台選擇合適之退休商品進行投資以累積退休金，有別於在 401(k) 及強積金架構下，勞工轉換工作產生多重退休金帳戶，以及可能面對不同的退休金計劃及不同的投資商品情形。

此外，美國「退休金保護法」所設計的「自動加入」（auto-enrollment），與「自動增提」（auto-escalation）機制，以及包括香港強積金也建置的預設投資策略，均非常值得引進我國之勞工退休金制度，以協助勞工進行退休金管理。

~ 當日沖銷交易小提醒 ~

投資人從事當日沖銷交易前，應評估自身財務狀況、投資經驗，並衡量股價波動及無法完成反方向沖銷恐面臨違約等投資風險。