102 年自行研究

金融研究報告

以信託機制引進個人退休金帳戶制(Individual Retirement Account，IRA)協助國人退休金規劃之研究

金融研究發展基金管理委員會編印

中華民國一百二年十月

(本報告內容及建議，非代表本基金及金管會意見)

102 年自行研究

金融研究報告

以信託機制引進個人退休金帳戶制(Individual Retirement Account，IRA)協助國人退休金規劃之研究

金融研究發展基金管理委員會編印

中華民國一百二年十月

(本報告內容及建議，非代表本基金及金管會意見)

目錄

第一章 緒論 - 1 -
第一節 研究動機與目的 - 1 -
第二節 研究方法與架構 - 5 -
第二章 信託制度與各國退休金商品 - 6 -
第一節 信託制度與退休金信託 - 6 -
第二節 美國個人退休金帳戶(401k；IRA) - 14 -
第三節 新加坡公積金 - 32 -
第四節 香港強積金 - 56 -
第五節 瑞典退休制度 - 76 -
第六節 小結(各國之比較與優缺點分析) - 98 -
第三章 國人退休金規劃之運作與問題 - 100 -
第一節 員工福利儲蓄信託 - 100 -
第二節 教育部自主投資信託 - 106 -
第三節 勞工退休金條例 - 116 -
第四節 國人退休金規劃之主要問題 - 138 -
第四章 信託機制運用之方式與可行性 - 144 -
第一節 銀行信託業所扮演的角色 - 144 -
第二節 勞退新制爭議及問題 - 148 -
第三節 開放勞退金自主投資 - 153 -
第四節 未來展望 - 163 -
第五章 結論 - 166 -
文獻參考 - 169 -

表目錄

表 1：美國 401(k)計畫實施統計數字 - 22 -
表 2：美國 IRA 類型分佈 - 30 -
表 3：美國退休資產分佈情況 - 30 -
表 4：IRA 參與率隨年齡增加而上升 - 31 -
表 5：IRA 參與率隨收入增加而提高 - 31 -
表 6：中央公積金提撥率：私部門及未受退休保障之公部門員工 - 39 -
表 7：中央公積金提撥率：受退休保障之公部門員工 - 39 -
表 8：公積金終身入息計畫獲得每月入息年齡 - 42 -
表 9：公積金終身入息計畫選項 - 43 -
表 10：公積金投資計畫(CPFIS)可投資之商品 - 50 -
表 11：GIC 資產組合 - 51 -
表 12：截至 2012 年 9 月 30 日按地域及資產類別劃分的核准成分基金資產分配 - 73 -
表 13：強積金最新統計數字(截至 2013 年 4 月 30 日) - 74 -
表 14：強積金核准受託人資料總覽 (截至 2013 年 05 月 11 日) - 75 -
表 15：瑞典年金發展史 - 77 -
表 16：員工福利信託 - 105 -
表 17：投資標的組合運用規範 - 112 -
表 18：我國勞工保險老年給付的國際比較 - 142 -
表 19：不同累積時間及平均年化報酬之退休金期望值 - 149 -
表 20：每月可領取之月退休金金額 - 150 -

圖目錄

圖 1：美國退休金架構圖 - 15 -
圖 2：美國 401(k)計畫投資類型 - 19 -
圖 3：401(k)共同基金費用比 - 20 -
圖 4：美國 401(k)計畫平均每人帳戶餘額 - 21 -
圖 5：美國 401(k)計畫實施比例 - 22 -
圖 6：新加坡中央公積金局組織架構圖 - 35 -
圖 7：新加坡中央公積金會員人數 - 36 -
圖 8：2004 年至 2012 年新加坡公積金提撥與領出金額 - 40 -
圖 9：新加坡 10 年期政府債券殖利率化(從 2012 年 3 月至 2013 年 2 月) - 47 -
圖 10：公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)投資類型(2012 年 12 月底) - 52 -
圖 11：公積金投資計畫-特別帳戶(CPFIS-SA)投資類型(2012 年 12 月底) - 52 -
圖 12：享有退休計劃保障的就業人口 - 57 -
圖 13：強積金受託人的監督運作 - 60 -
圖 14：強積金制度的運作(供款即為我國所稱之提撥) - 60 -
圖 15：強積金的涵蓋範圍(須參加強積金計劃) - 62 -
圖 16：受雇人士與雇主每月提撥比例 - 63 -
圖 17：自雇人士每月提撥比例 - 64 -
圖 18：強積金提撥流程圖 - 70 -
圖 19：強積金計劃核准成分基金淨資產百分比及數目(截至 2012 年 12 月 31 日止) - 73 -
圖 20：瑞典年金制度示意圖 - 82 -
圖 21：成立員工福利儲蓄委員會流程 - 102 -
圖 22：員工福利儲蓄信託架構流程圖 - 103 -
圖 23：福儲信託解決企業與員工的問題 - 104 -
圖 24：私校退撫新制主要架構 - 114 -
圖 25：勞工退休基金監理會組織架構 - 118 -
圖 26：臺灣勞工與公教人員「三層制」退休保障圖解 - 141 -
圖 27：國人平均經常性薪資 - 150 -
圖 28：勞退新制基金歷年運用績效 - 151 -
圖 29：勞退金自主投資架構示意圖 - 154 -
圖 30：投資運作模式建議方案一架構圖 - 157 -
圖 31：投資運作模式建議方案二架構圖 - 158 -
圖 32：國民年金給付試算 - 165 -

第一章 緒論

第一節　研究動機與目的

退休金議題已成為21世紀所有福利國家中最重要且最迫切的問題之一，隨著人口結構的改變與社會經濟環境的變遷，現有的老年經濟保障制度已面臨新的危機與挑戰。這些危機與挑戰包括政府財政的惡化、政治性的風險、人口的衝擊、通貨膨脹，以及越來越多老年貧窮的問題等，而這些都是所有福利國家所面臨的不確定因素與改革的重點。有鑑於多數工業化國家因人口結構的改變，人口老化的加速、衛生保健的改善、平均壽命的延長，以及少子化現象等諸因素的影響，導致全球性退休危機與年金財務的日趨惡化，促使老年經濟保障體系的建構與勞工(個人)退休規劃的需求益形重要及其急迫性。在面臨壽命的延長與生育率的下降所結合的雙重效應下，將使整體社會及個人都暴露在與日遽增的長壽風險中，亦即個人壽命活超過預期壽命的風險，這對一個國家政府的財政與金融市場有非常重要的影響，尤其是對社會保險基金與退休基金長期的財務健全更有極大的威脅。

隨著人口結構的老化、高齡化及少子化趨勢的日趨明顯，我國的退休基金未來將在高齡化、壽命延長以及少子化的三重壓力下，面臨入不敷出的壓力，再加上金融市場利率持續走低，以及金融風暴的衝擊，造成我國許多社會保險基金與退休基金，可能在未來會面臨前所未有的財務危機。因此，如何健全政府退休基金財務收支，確保基金長期、穩定的獲利，能夠支應未來退休給付之

需求，以保障國人退休生活無虞，已成為當前政府施政所面臨的最重要課題。

世界銀行為解決老年所得保障問題，提出所謂三層式保障的建構模式，即藉由第一層保障的強制性社會安全制度，包括社會保險、社會救助或社會津貼等方式辦理；第二層保障的任意性員工退休金制度，以及第三層保障的自願性提撥或商業保險儲蓄制度等三大支柱來解決老年人的經濟風險，用以保障老年經濟安全，透過再分配、儲蓄、投資或保險等四個功能的發揮，來解決老年貧窮的問題，以達成老年經濟保障的目標。目前世界上實施各種老年經濟保障年金制度的國家，大都參考上述三層式保障體系的模式來建構。惟因現有的老年所得保障普遍不足，產生所謂「年金貧窮化」的現象，以及全球性退休危機的衝擊等的影響，使得這種三層式保障模式，已無法因應未來長壽社會與景氣變動的需求。因此世界銀行乃重新修訂保障層次的建構模式，於 2005 年 5 月提出另一份研究報告，發展出多層次的老年經濟保障模式，在原本的三層架構中，增加了第零層「非納費性社會救助制度」以及第四層「家庭扶養制度」，以因應各個國家不同條件的需要。

對應我國目前主要老年退休金運作現況，第零層的社會福利有老人年金，第一層強制性社會安全制度的保障方面包含勞工保險、軍公教人員保險及國民年金等，第二層任意性員工退休金制度的保障包含勞退新舊制、軍公教退撫基金、私校退撫儲金自主投資、員工儲蓄信託等，第三層的保障則仰賴個人的投資、儲蓄或購買年金保險。

但在政府及企業所提供的各種退休制度中，除勞退新制為確定提撥制外，

國民年金、勞保、勞退舊制與軍公教退撫基金基本上屬於確定給付制。但因為過去的提撥準備不足以及退休金報酬率偏低，未來隨著退休人數快速增加將面臨更為嚴峻的負債缺口。此外，在運作制度面又受限於政府負有保證最低收益的規定，反而導致經營團隊面臨不可有投資虧損的壓力。在資產負債缺口與經營環境變動劇烈的雙重制約下，若不及時進行制度性與結構性的改革，有朝一日在金融局勢劇烈變化下，將導致財政急遽惡化，最後恐不得不將支付責任丟給政府甚至全民共同負擔。

而目前勞退新制雖為確定提撥制，但在投資選擇上仍是勞退基金監理會代為操作，以 2013 年 3 月的投資組合來看，投入固定收益類資產的比重仍超過六成，雖然投資績效相對穩健，但對距離退休仍有 20 年以上的勞工，卻反而喪失了透過長期投資股市來分攤風險並獲取更高報酬的機會。畢竟退休金的累積是屬於長期投資，股票市場短期的波動可能相當劇烈，但可透過良好的投資組合及資產配置來降低風險，以澳洲的勞工退休金(Super Annuation)為例，2012 年 6 月份預設投資組合投資在澳洲股市及國際股市的比重即超過五成。由此觀之，顯然我國的勞退基金操作太過於保守。且勞工人數眾多，年齡層分布廣泛，這種統一式的運作模式，雖然有法令保障的最低報酬率，但卻也犧牲了年輕族群積極參與投資的可能性。觀察美國、香港等地，在企業提撥退休金的運作制度中，均規劃給投資人自己選擇投資標的，並提供稅負上的誘因加上提領的限制，鼓勵勞工為自己的退休生活及早作準備，甚至美國也規劃個人退休金帳戶(Individual Retirement Account，IRA)，不論是否就業，均可透過開立個人退休金

帳戶，及早因應退休所需，這樣的作法均可透過藉由個人主動規劃及早累積退休金，來降低未來政府財政支出的負擔。

惟我國勞退新制開始施行後，在退休基金的管理運作上仍採用類似勞退舊制施行時的模式，即由政府政府擔任承辦人，同時也是受託人，兼任了資產管理人以及帳戶管理人的角色，容易讓人與社會保險混淆，也失去了企業退休金的精神。參考美國、香港的退休計畫制度皆以信託模式為其基礎，即委託人(通常為雇主，計畫提供者)將退休基金移轉與受託人，使受託人依信託本旨(退休計畫內容)，為受益人(計畫參與者，受雇者或其遺屬)之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產，同時在信託架構下，受託人有應盡善良管理人之義務，更能提供受益人充分的保障。

因此，本研究希望藉由探討現行我國退休基金管理制度及運作現況，並參考其他國家退休金制度的運作方式，提出我國在退休基金管理運作上可以考量的方向，至少可以在勞退新制先求突破，除在管理架構上透過獨立的第三方，如信託業者來擔任受託人的角色，獨立管理勞退基金，在投資運用的部分，也希望能藉由新的勞退投資平台，提供給勞工朋友多一些選擇的投資管道及投資工具，一方面希望可以透過長期投資及資產配置的方式獲取長期較平均高的報酬率，進而提升退休金的操作績效，降低退休金不足的問題，另一方面，也希望能夠讓其他仍採用確定給付制的退休金制度有可以參考的改革方向，而能藉此降低國家財政的負擔，逐漸減少退休基金資產負債缺口，有效解除我國社會保險基金與退休基金未來逐漸喪失清償能力的可能危機。

第二節　研究方法與架構

壹、研究方法

本研究主要採用蒐集國內外社會保險、老年安全或退休金制度等主題相關之書籍、期刊、碩士論文、政府出版品及網站等資料，加以分析整理，對於我國勞工老年退休金的問題做一基礎之探討。以我國目前的退休金體系與世界主要國家之退休金架構、基金管理作比較，吸取他國優點並了解未來趨勢，且針對現今退休金制度所衍生的問題與新制爭議加以闡釋；蒐集國外重要相關文獻與各國實施經驗，針對我國主要退休基金管理制度進行探討，並就退休基金管理制度之潛在問題，探討個人退休金帳戶施行的可行性。本文係以勞基法上退休金制度的變革，參以世界主要國家如美國個人退休金帳戶、香港強積金、新加坡公積金年金及瑞典名義上確定提撥制度的發展，藉以瞭解世界國家歷史的潮流，從勞退新制的發展及當前國內退休金制度所遭遇的問題，來探討我國勞工採行個人退休金帳戶與主動參與投資之方向。

貳、研究架構

一、比較分析其他國家退休金制度與發展趨勢

深入瞭解美國、瑞典、新加坡、香港等國家退休金制度改革及基金管理經驗，對其在退休制度設計、基金管理績效情形值得借鏡之處進行全面性的資料蒐集與分析，可以在人口老化與少子化之結構趨勢下持續保障保險基金與退休基金之永續經營與長治久安。

二、探討現行我國相關退休金管理制度及運作現況

針對我國主要的退休基金，包括勞工退休金條例、教育部自主投資信託、員工福利儲蓄(持股)信託管理制度運作之現況進行探討，並分析目前我國國人在退休金規劃所面對的主要問題及困境。

三、探討退休金管理在信託機制運用之方式與可行性

包括銀行信託業所扮演的角色及信託機制與個人退休金計畫，並探討架構勞退投資平台的可行措施。參考其他國家退休金制度的經驗，規劃我國勞退基金可以參考的運作模式，並透過信託機制，建立起獨立的退休基金管理運作模式，並配合其他國家經驗，以個人退休金帳戶可攜式的概念，由勞工本身自行選擇投資標的，克服勞退基金投資過度保守及解決退休所得替代率不足之問題。

第二章 信託制度與各國退休金商品

第一節　信託制度與退休金信託

壹、信託之定義

信託制度是一種財產管理制度，受託人接受財產所有人(委託人)的財產移轉或設定，並為特定人的利益以及特定目的而管理或處分該項財產。按照美國信託法第 2 條之規定：「信託，除慈善信託、回復信託及法定信託者外，係指當事人間一種財產信賴關係，一方持有財產，為他方之利益，負有衡平法上處理財產之義務，而以明示之意思表示設定者。」由此可知美國法律對信託之定義係指當事人之間對特定財產的信賴關係，一方擁有財產之所有權，並依法所強制

的義務以為另一方的利益管理及處分財產，並已明白宣示其意志者。而根據日本信託法第 1 條規定：「本法所稱信託，指為財產權之移轉或為其他處分，使他人依一定目的，為財產權之管理或處分。」又依我國信託法第 1 條之規定：「稱信託者，謂委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定目的，管理或處分信託財產之關係。」其中，所謂「財產權」係泛指各種物權、債權、無體財產權(包括：商標權、專利權、著作權)、礦業權、漁業權以及股票權。至於身分權與人格權(生命、自由、身體、健康、姓名、名譽、貞操與肖像權等)則不包括在內。而所謂「為其他處分」則係指設定負擔，如設定抵押權、地上權與地役權等。由以上各國對信託所為之定義看來，信託就是將財產之管理或處分完全委託他人(受託人)之制度，亦即指有財產權之人(委託人)，以法律行為(信託行為)將其財產權之名義及管理權轉移給受託人，對方就該財產(信託財產)依照一定之目的(信託目的)為本人或第三人(受益人)管理或處分財產的制度。

貳、信託之原則

由於設定信託的基本精神在於藉由信賴具有專業知識與技能的受託人，使受託人秉持善良管理人注意之理念，為受益人之利益或特定目的之達成管理和運用信託財產，所以在信託法中有幾個重要的信託原則：

一、信託具有靈活性並可彈性運用：

根據我國信託法第 2 條規定：「信託，除法律另有規定外，應以契約或遺囑為之。」因此，任何人只要具有行為能力，或雖為限制行為能力人，甚至

是無行為能力人，只要經法定代理人代為意思表達者，均可完成信託設定手續。而就信託契約內容而言，委託人可視自身之需要與狀況，隨意訂定信託條款，而受益人亦由委託人來指定。因此，信託內容、受益人以及信託本旨可依不同委託人之需求隨意調整，故信託可說極具靈活性與彈性。

二、信託財產獨立原則：

根據信託法第 6 條第 1 項之規定：「所謂信託財產為受託人因信託行為取得之財產權。」而信託法第 35 條規定：「受託人不得將信託財產轉為自有財產，或於該信託財產上設定或取得權利。」由此可知，信託財產的所有權雖然在設定信託時移轉給受託人，但受託人僅享有信託財產名義上之所有權，實際上之所有權仍屬於委託人所有，故信託法第 24 條規定，受託人應將信託財產與其自有財產及其他信託財產分別管理。此外，受託人死亡時，信託財產不屬於其遺產(信託法第 10 條)，受託人破產時，信託財產不屬於其破產財團(信託法第 11 條)，受託人之債權人原則上不得對信託財產聲請強制執行(信託法第 12 條)，以及屬於信託財產之債權與不屬於信託財產之債務不得互相抵銷(信託法第 13 條)。藉由以上各信託法條之規定使得信託財產獨立於受託人自有財產之外，確保委託人財產之安全以及受益人之利益。

三、所有權與利益分立原則：

根據信託法第 1 條之指示，受託人雖然在信託行為中取得信託財產之所有權，但受託人需為受益人之利益管理或處分信託財產，因此在信託行為中，

出現信託財產名義上之所有權屬受託人所有，但信託利益則完全歸屬於受益人的所有權與利益分立現象，藉此避免受託人為己之私，享有信託利益而損害受益人之權益。

四、信託財產公示原則：

信託財產雖以受託人為名義上之所有人，然由於其具有獨立性，因此，信託關係之效力將妨礙第三人之利益，故為保障交易安全，有將信託財產與信託關係予以公示化之必要性。所以在信託法第 4 條明白指示信託財產之公示方法：

(一) 信託財產為應登記或註冊的財產者，應為信託登記。

(二) 信託財產為有價證券者，應依目的事業主管機關規定於證券上或其他表彰權利之文件上載明為信託財產。

(三) 信託財產為股票或公司債券者，必須通知發行公司。

五、加強保護受益人原則：

信託之宗旨就是受託人以受益人之利益為前提來管理、處分信託財產，如信託法第 17 條所示，受益人因信託之成立而享有信託利益。因此，信託法第 3 條明定當委託人與受益人非同一人時，在信託成立後不得變更受益人或終止信託，亦不得處分受益人的權利。此外，若受託人違反信託本旨處分信託財產時，受益人得聲請法院撤銷其處分(信託法第 18 條第 1 項)，而且當受託人因管理不當以致信託財產發生損害或違反信託本旨處分信託財產時，受益人得請求以金錢賠償信託財產所受損害或回復原狀，並得請求

減免報酬(信託法第 23 條)。另外，在公益信託中設置監察人之監察制度，為受益人為有關信託訴訟上或訴訟外之行為(信託法第 52 條)，藉以維護受益人之利益。而除了營業信託及公益信託之外的信託，則由法院扮演監督角色，使受託人更有效的履行其責任，將信託利益運用於受益人身上，以謀取受益人之最大利益。

參、信託成立及行為之要件

一、信託成立要件：我國信託法第 1 條所規定：「稱信託者，為委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係。」容易使人誤解其為信託的定義，事實上，此定義只是針對民事信託的設定，不包括遺囑信託，也不適用於宣言信託。因此，符合全部類型信託的定義，應是：信託是一個忠實關係，受託人必須為受益人的利益，而管理或處分其依此忠實關係而保有的財產。依照此一定義，一般信託的創設，需具備四個要件：(1)指定的受益人；(2)指定的受託人；(3)指定的金錢或財產其權利得移轉給受託人；(4)該筆金錢或財產其權利已移轉給受託人。第四個要件在遺囑信託和宣言信託情形不必具備。另法定信託和推定信託並不以明示創設信託的意思表示為必要。

二、信託行為要件：信託行為的要件可以從當事人、意思表示、信託財產和信託目的四方面加以說明。

(一) 當事人：包含委託人及受託人，受益人則非信託行為的當事人，而只是利益第三人。

1、委託人：設定信託、遺囑信託、宣言信託和商業信託都有委託人，委託人為信託行為，需有權利能力和行為能力，委託人因須有權利將特定財產指定為信託財產，在設定信託尚須移轉給受託人，因此，必須為特定財產的權利人。

2、受託人：受託人管理信託財產，需對外為法律行為，需有行為能力，未成年人和禁治產人未具行為能力，不能擔任。而受託人管理信託財產必須與他人交易，交易必須以信用能力為後盾，如欠缺信用，則難以期待其妥善管理信託財產，甚至有監守自盜之虞，因此，破產人也不適宜為受託人。依據上述法理，信託法第 21 條規定：「未成年人、禁治產人及破產人，不得為受託人。」但此一限制只適用於非營業信託，營業信託則牽涉不特定多數人的利益，信託業法另有規範。

3、受益人：委託人和受託人以外，信託必須有受益人，在受益人非委託人時，受益人並非信託行為的當事人，但是當信託有效成立後，受益人即成為信託法律關係的當事人，而可以享受信託的受益權。受益人可以是委託人或非委託人，受託人也可以為受益人之一，受益人無須於信託成立時存在，也不須具備行為能力。受託人固然可以成為受益人之一，但是如果受託人享有受益權的比例過高，信託可能一部無效或全部無效。

(二) 意思表示：設定信託和商業信託的雙方意思表示是存在於委託人和受託人間，遺囑信託和宣言信託則是委託人單獨的意思表示。意思表示必須健全無瑕疵，雙方的意思表示必須一致，信託行為才能有效成立。

(三) 信託財產：信託財產必須是委託人可以處分的財產權，信託財產無須是由委託人移轉給受託人的財產，如由委託人出資購買財產，直接登記在受託人名下亦可；另在商業信託，投資人為委託人，其出資即為信託財產。又因信託財產具有獨立性，因此，信託財產須與委託人和受託人的財產分離。遺囑如侵害特留分，只是應得特留分的繼承人可以行使扣減權，侵害特留分的遺囑信託，不致當然無效。

(四) 信託目的：信託目的如同法律行為的標的，必須合法、可能、確定。

肆、退休金信託

退休基金係為支付受雇員工未來退休時之給付，其運用之目的，在於保障未來的清償能力。我國勞工退休金新制，係採確定給付制，其給付能力，係繫於資產的報酬率，然而，就分散投資風險及提高收益而言，提撥部分之基金資產，委託外部專業機構經營管理運用，已成為必然趨勢，引進信託法制之管理制度，以信託形式委託金融機構或民間之專業管理機構管理運用，已成為歐美等國退休基金管理運用之主流。在信託關係下，受託人必須盡到善良管理人之義務；因信託制度具有謹慎投資人原則，以及向受益人負責之精神，有利於對退休金參與人之保護。

勞退新制上路後，為鼓勵勞工自行提繳退休金，提升所得替代率為老年生活提前規劃，勞退新制特別設計稅賦優惠。根據勞工退休金條例第 14 條規定，勞工得在其每月工資 6%範圍內，自願另行提繳退休金。勞工自願提繳部分，得自當年度個人綜合所得總額中全數扣除，這項制度的設計，就是鼓勵勞工提早

開始儲蓄自己的退休金，分享退休金投資收益的成果，還享有遞延繳稅的優惠。

不過根據統計，參加自願提繳機制的勞工只有 33 萬人，約佔整體參加勞退新制勞工的 6%，而且參加自願提繳的勞工，平均退休金提繳率只有 5.3%，顯示勞工興趣缺缺，依照現行規定，勞工自願提繳的退休金仍由政府委外代操，儘管享有銀行 2 年期定存利率的最低保證收益，但因勞工無法掌握投資權，導致參加自願提繳的狀況不如預期。參考國外，包括美國、香港、新加坡、澳洲等都有勞工退休金自選機制，藉由政策開放勞工自選投資標的，鼓勵勞工定期定額、長期投資，藉由政府第一層把關，先遴選優質的金融信託機構，提供相關退休投資商品，讓勞工依照自己的風險屬性、距離退休時間等挑選適合自己的投資標的。勞工都希望享受無憂無慮的退休生活，先決條件是計算退休金金額到底有多少？尤其是新制退休金，包括提繳工資、調薪幅度、提繳率、提繳時間、勞退基金投資報酬率，都是攸關退休金金額高低的關鍵。其中勞工較能掌握的就是提繳率，因為除了雇主依法需要負擔的 6%退休金之外，勞工可以在 6%範圍內額外自行提繳，如果自願提繳 6%，加上雇主提繳的部分，每月退休金提繳率就達到 12%，可望加速退休金累積速度。開放勞工自選退休金投資標的，不僅可鼓勵勞工參與自願提繳，更能擴大信託業投入管理退休金市場。以目前政府強制雇主提繳的退休金，1 年約有 1,200 億元估算。預期如果開放勞工自選投資標的，假設勞工自願提繳率提高至 50%，1 年將增加 600 億元的金額，可溢注到投資市場，擴大金融市場商機，一面也可解決勞退基金操作壓力及政府財政負擔。

第二節　美國個人退休金帳戶(401k；IRA)

壹、公司退休金計畫(401k)

一、發展背景

美國大部分工作族退休後，主要經濟來源是退休金。美國退休金體系因退休金來源不同可區分為三層：第一層是美國社會安全法案(Social Security Act)的退休金制度、第二層是公司退休金計畫(401k)及第三層是個人退休金帳戶(Individual Retirement Account，IRA)。

1981 年美國實施「國內稅收法(Internal Revenue Code)」，創立一種延後課稅退休金帳戶，由於美國政府將相關規定明訂在國稅條例第 401 條 k 款，故簡稱為 401(k)計劃；該計劃之退休金提撥方式採確定提撥制，到目前為止可以說是美國占有率最高的確定提撥制度計畫，同時也是最受企業歡迎的退休金類型，通常適用於私人企業係屬自願性質，由雇主與受僱人提撥固定比例至個人名下特定帳戶中，個人可決定退休金帳戶內資金之運用、投資方式與各項投資標的。

二、制度內容

(一) 401(k)制度簡介

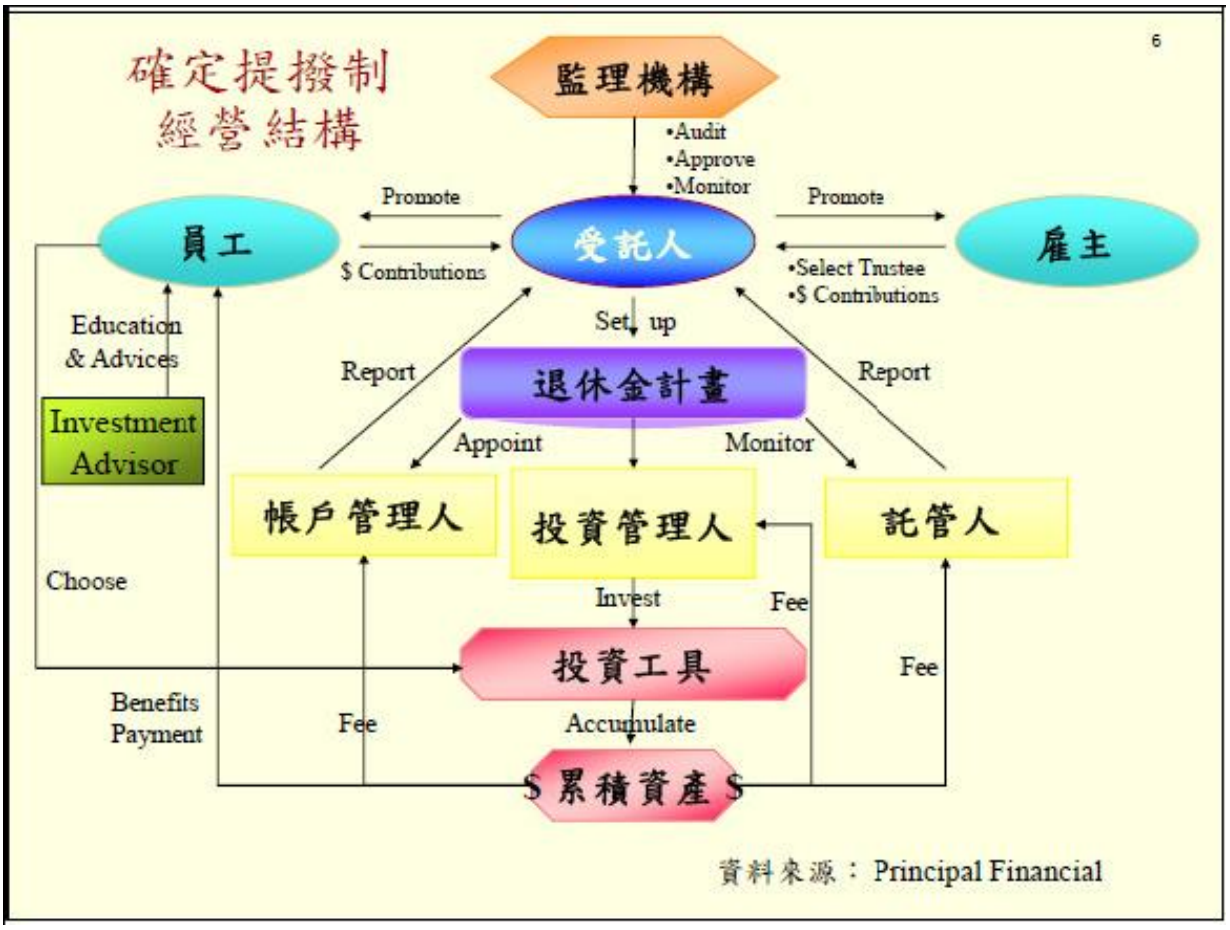
401(k)退休金計畫採行確定提撥制，主要是藉助延後課稅的稅負優惠方式，鼓勵受雇者提存部分稅前收入，作為未來退休生活之準備。受雇者每月提撥稅前薪資之固定比例至本身名下的特定帳戶中，如薪資的 1%~15%，由雇主挑選合作的金融業者，發行投資計畫，每個計劃至少要提供 3 種不同風險及報酬率的商品，當中會包括基金、保險商品、自家公司股

票、保本商品等等，再由受雇者依個人喜好，從中選擇投資標的，目前每個計劃平均提供 5 至 15 個標的供計畫參與者挑選；此外，員工提撥的金額可由當年度申報所得稅裏扣除，等到年老提領時再納入課稅；不過，為了避免稅收短少，政府也設定提撥上限為薪資所得的 15%；若雇主要留住優秀員工，還可自行配合提撥，一般情形受雇者提撥 1 美元，雇主相對提撥約 0.25~1 美元。

(二) 組織架構

監管機關包含各金融監管的機構 如美國證管會(Securities and Exchange Commission)、國內稅務局(Internal Revenue Service)、勞工部(Department of Labor)及退休金保證公司(Pension Benefit Guaranty Corporation)。金融監管機構主要職責係針對償付能力、市場行為、公司治理、投資行為、資訊披露、投資選擇事項等進行監管。國內稅收局的主要職責為稅賦規範事項， 並防止稅收收入流失和稅收待遇被濫用。勞工部主要職責是確認計畫發起人、計畫參與者、計畫本身的合格性並監督受託人履行職責。

圖 1：美國退休金架構圖



資料來源：2011.12 我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制 P.46

(三) 參加資格：工作滿 1 年及年滿 21 歲之勞工均可加入 401(k)退休計畫。

(四) 提撥、轉換及領回方式

年滿 59.5 歲可申請一次給付，該帳戶金額如在 59.5 歲前提領，除非是發生殘疾、死亡等特殊因素，否則須繳交 10%的懲罰稅。由於受雇者退休時所得較低，且享受較多的稅率優惠，因此退休時負擔的稅負亦相對減輕。

三、制度特色及優缺點：

(一) 相對提撥機制

401(k)係一種相對提撥的計畫，也就是雇主會根據員工所提撥金額的大小

來決定雇主投入帳戶的金額，因此員工提撥越多，雇主也就提撥越多，故可快速累積所得，但是若員工提撥越少或沒有提撥，雇主也就提撥越少或不用提撥。而相對提撥的方式有很多種，一種係根據員工每期提撥的多寡來決定雇主應提撥至帳戶內的金額，也有公司利用員工的服務年資來決定其提撥的額度，當員工服務的年限越長，雇主提撥的金額越多。而提撥的時點不限於以年為單位，也可以以月、季為單位做提撥。

(二) 稅賦優惠

延遲納稅是為了提高企業及其員工儲蓄養老的積極性，美國國內稅法規定，企業員工向 401(k)帳戶的繳款在規定限額內可在稅前扣除，享受延遲納稅待遇。此外，401(k)帳戶中的投資收益可以累積投資，在最終提取之前不徵收資本利得稅。只有當員工因退休或其他原因開始從 401(k)帳戶提取款項時才需要就上述繳款及收益繳納相應的資本利得稅和個人所得稅。401(k)條款的規定實際上是為鼓勵企業員工為退休養老進行儲蓄投資而實行的一種福利政策，故而對每年可在稅前繳款的金額必須作出限定。

(三) 帳戶獨立

實行個人帳戶管理，美國的「員工退休收入安全法案(ERISA)」規定，401(k)計畫實行個人帳戶管理，與企業自有帳戶嚴格分開。員工的 401(k)帳戶中的資產(包括員工自身的繳款及已經獲得所有權的企業搭配繳款)不屬於企業的資產，企業出於任何與其經營有關的目的均不能動用其員工

401(k)帳戶中的財產。

(四) 資產可攜帶性

401(k)是一種「可攜帶型」的退休金計畫，計畫中之資產可隨員工的工作變動而相應轉移，由於採取個人帳戶的管理方式，因而當 401(k)的計畫參與人離開原來的企業雇主時，他可以下列幾種方式處理自己的 401(k)帳戶：(1)可以將帳戶餘額轉入新企業的 401(k)計畫；(2)將帳戶餘額轉入個人退休帳戶(IRA)，此時不須繳納所得稅及稅收罰款；(3)將帳戶餘額全部取出，此時參與人必須繳納所得稅及 10%的稅收罰款。

(五) 受雇員工對投資運用的自主性

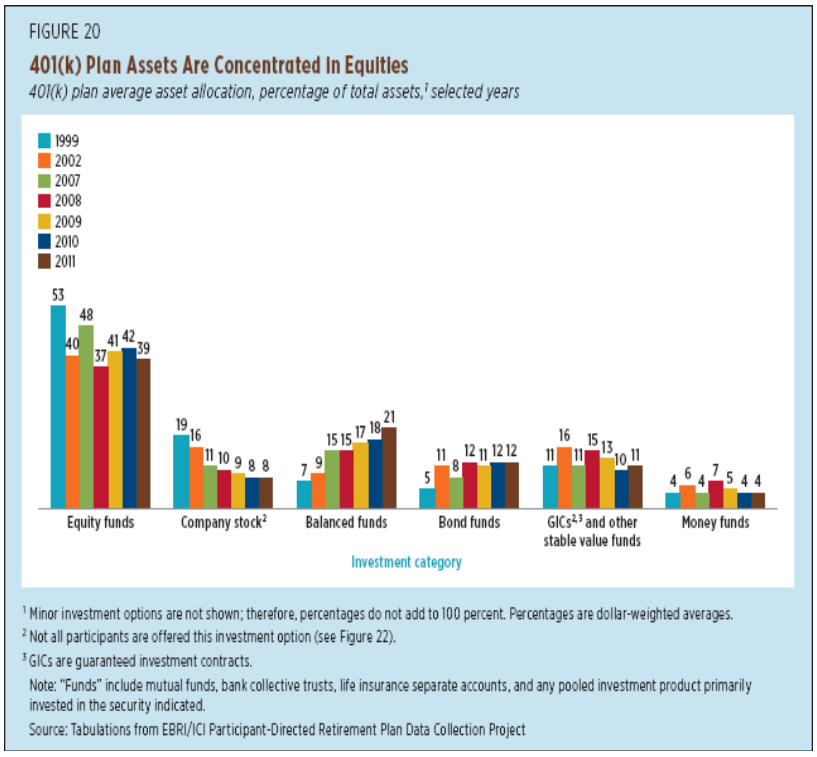
在 401(k)計畫資產的投資運用方面，401(k)計畫的資產既可由設立該計畫的企業集中起來統一進行投資，也可採取個人自主投資帳戶(individual－directed－account)的方式，由員工自主決定其個人帳戶中資金的投資方向。由於採取集中投資方式情況下企業需要為投資的損益承擔較大的責任，目前個人自主投資的方式日益成為美國 401(k)計畫的主要投資方式。按照有關規定，在採用個人自主投資帳戶時，企業必須為參與計畫的員工提供 3 種以上的投資標的。實行 401(k)計畫的美國企業通常會為員工提供 5 到 15 種投資選擇，包括自家公司的股票、共同基金、保證投資合約(Guaranteed Investment Contracts)等等，平均數量在 10 種以上。

(六) 401(k)計劃近年改革

每次金融危機過後就會有要求 401(k)改革的聲浪，在 2002 年安隆公司倒

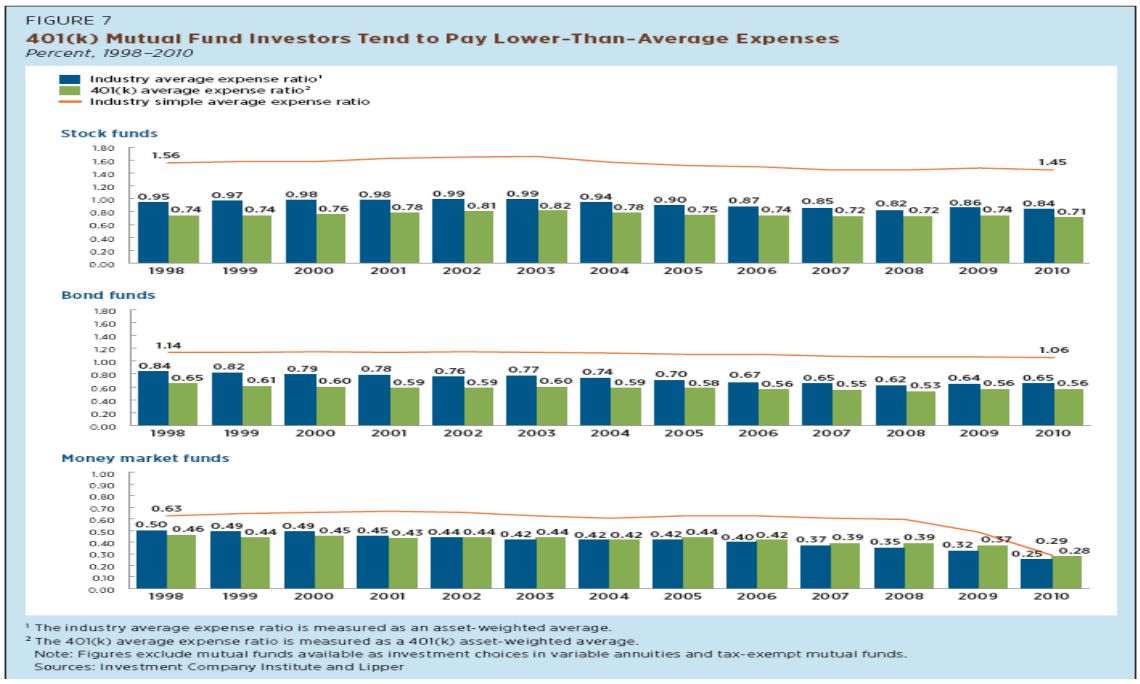
閉案中，由於早期 401(k)計畫中投資在自身公司的比重相當大，造成資產無法分散，提高退休金的風險，對於退休基金的管理是非常不恰當的，在安隆案爆發後，美國勞工部利用員工退休收入安全法案(ERISA)404 條去要求公司為自己未能審慎規劃計畫負起責任，在 2002 年安隆案爆發後，集中在自身公司股票的現象也消失，從圖 2 資料顯示，投資自家公司的比重已從 1999 年 19%降至 2011 年 8%，同時規定員工投資單一股票的上限為 20%。近年比較重要的改革，為更詳細的揭露 401(k)計畫內的費用，儘管 401(k)計畫的投資費用比起一般共同基金更低(圖 3)，不過基於 401(k)與一般市場上的基金性質不同，美國勞工部在 2010 年 10 月通過一項新的規定，從 2012 年起必須在每季的報表中詳細揭露投資人所支付的投資和行政費用，讓投資人詳細明白到底付了多少的費用。

圖 2：美國 401(k)計畫投資類型



資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

圖 3：401(k)共同基金費用比

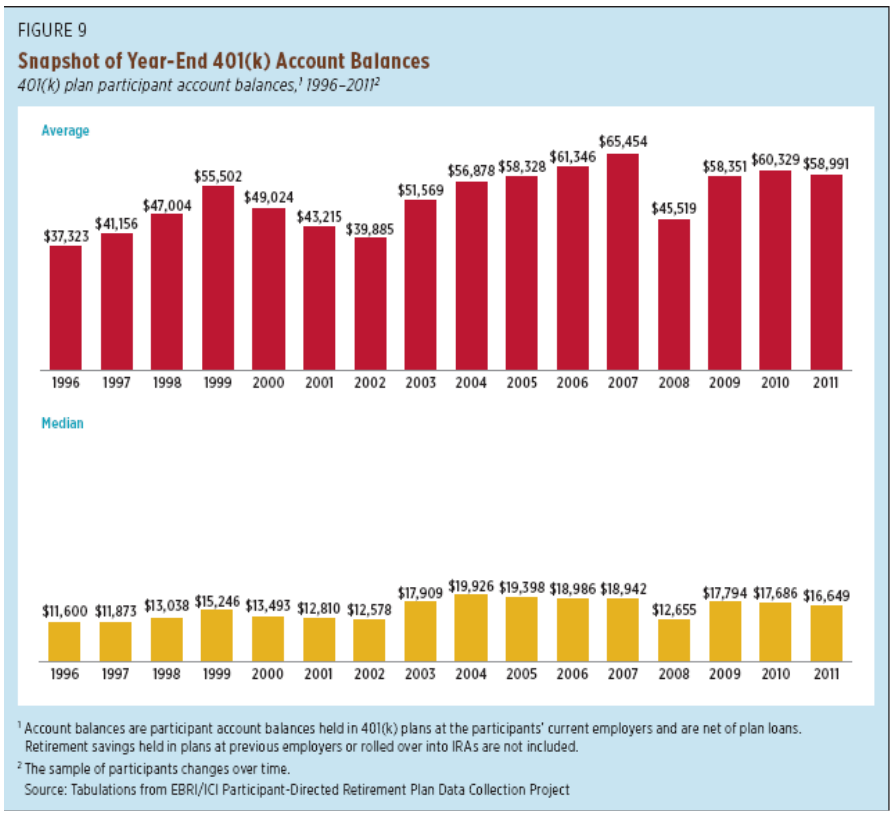


資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

四、投資運用方式

2011 年的數據顯示(圖 4)，平均每人帳戶中的餘額約為 58,000 美元，仍然低於 2007 年金融海嘯前的水準，但是與 2008 年相比已有大幅回升，整體而言，從 1996 年到 2011 年間，401(k)的帳戶平均餘額持續上升。401(k)帳戶仍然以權益型基金為主要投資標的，截至 2011 年，投資在權益型基金的比重大約占四成(圖 2)。

圖 4：美國 401(k)計畫平均每人帳戶餘額

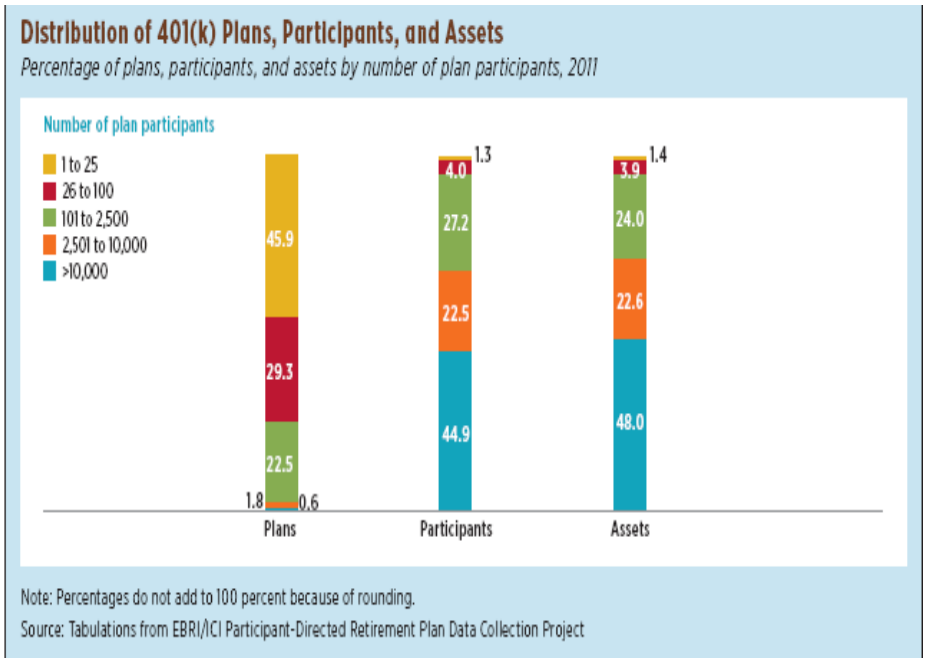


資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

五、目前發展現況

截至 2011 年底的統計資料顯示，401(k)總共有 64,141 個計畫，已經有超過 2,300 萬名以上的參與者，總資產的規模也超過 14,000 億美元。從上述圖表中可以觀察到，超過 1 萬名參與者的計畫數目占總計畫的 1%以下，但超過 1 萬人以上的計畫所擁有的資產卻占了整體資產的 48%以上，所以可以發現在 401(k)計劃中大型公司的資產占了大部分的比重。

圖 5：美國 401(k)計畫實施比例



資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

表 1：美國 401(k)計畫實施統計數字

401(k) Plan Characteristics by Number of Plan Participants, 2011

Number of plan participants	Total plans	Total participants	Total assets*	Average account balance
1 to 10	15,348	83,356	$5,477,984,783	$65,718
11 to 25	14,063	239,414	14,896,588,825	62,221
26 to 50	10,572	383,375	22,828,923,766	59,547
51 to 100	8,231	584,138	32,986,462,264	56,470
101 to 250	7,225	1,149,252	59,870,272,596	52,095
251 to 500	3,341	1,183,366	58,189,446,849	49,173
501 to 1,000	2,145	1,493,790	76,859,874,228	51,453
1,001 to 2,500	1,726	2,694,991	144,785,840,676	53,724
2,501 to 5,000	725	2,549,808	141,022,864,266	55,307
5,001 to 10,000	407	2,850,981	178,142,390,009	62,485
>10,000	358	10,770,927	679,735,615,735	63,108
All	64,141	23,983,398	1,414,796,263,998	58,991

*Assets do not add to the total because of rounding.
Note: The median account balance at year-end 2011 was $16,649.
Source: Tabulations from EBRI/ICI Participant-Directed Retirement Plan Data Collection Project

資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

貳、個人退休金帳戶(Individual Retirement Account，IRA)

一、發展背景

個人退休帳戶(Individual Retirement Accounts，IRA)是一種個人自願投資性

退休帳戶。美國政府建立 IRA 的初衷是為當時無法享受 401(k)等企業雇主養老金計劃的人員提供退休保障。經過幾十年的發展，IRA 已成長為美國養老金體系的最大支柱，其誕生和發展順應了美國勞動力市場變化和經濟結構轉型的大趨勢，擴大了美國養老儲蓄計劃的覆蓋面，降低了政府養老負擔，有力地推動了美國資本市場發展，提高了勞動力市場的彈性，提升了美國經濟的競爭力。IRA 作為美國養老金體系的制度創新，其獨特的制度理念、設計框架和運作模式值得我們借鑒。

1974 年，美國國會頒布了福特總統簽署的「員工退休收入安全法案」，該法案歷史性地創造出 IRA 並賦予其雙重角色：一是鼓勵沒有被雇主養老金計劃覆蓋的雇員透過私人金融機構建立稅收遞延的退休儲蓄帳戶；二是准許退休人員和變換工作的雇員把其以前積累的雇主養老金計劃資產轉存至 IRA，以便於繼續積累退休儲蓄資產。因此，IRA 既為雇員繼續保存其雇主養老金計劃資產提供了一種管道，同時其自身也是一種可累積養老儲蓄的工具。

二、制度內容

(一) 制度簡介：IRA 是一種個人自願性投資退休帳戶。所謂「自願」是指開立 IRA 完全出於個人的意願，所謂「退休帳戶」，是指這部分資金主要用於投資人退休後的養老用途，即正常情況下，這筆資金只有在投資人退休之後才能夠使用。

(二) 組織架構：IRA 計畫組織架構與 401(k)計畫相類似，請參考(圖 1：美國

退休金架構圖)。

(三) 個人退休金帳戶的主要類型：

1、傳統型 IRA(Traditional IRA)：傳統 IRA 享有緩稅優惠，允許個人往該帳戶存入一定額度的本金，存入時全部或部分本金與當年應稅收入相抵，即不需繳納所得稅。達到法定退休年齡時提出本金及投資收益時才須向國稅局繳納所得稅。如果在 70.5 歲前不提款，本金及收益一直放在帳戶內，則不需納稅。該帳戶所有人如果在 59.5 歲前從傳統 IRA 帳戶內提款，國稅局會對其進行罰款，除非提款是用以支付符合規定的教育費用、醫療費用或首次購房。59.5 歲後帳戶所有人可以開始提款，而不受國稅局的處罰。帳戶所有人必須在 70.5 歲後的第 1 個 4 月 1 日前從傳統 IRA 帳戶內提取第一筆最低分配款，否則會被國稅局罰款。

2、企業發起型(Employer-Sponsored IRA)：小企業常常不願意提供雇主養老金計劃：一是企業盈利不確定或太低；二是發起、管理費用較高，監管規則較為複雜。為鼓勵小企業為雇員提供退休養老金計劃，1978 年美國國會透過《稅收法案》提出一種簡化個人退休帳戶，適用於任何規模的企業，但更有利於小企業。1996 年《小企業工作保護法案》創建的「儲蓄激勵匹配計劃」是專門針對不足 100 個雇員的小企業而設立的個人退休帳戶。

3、羅斯 IRA(ROTH IRA)：傳統 IRA 與羅斯 IRA 的主要區別是，傳統 IRA 的存款金額可在存入時全部或部分免稅，取出本金及獲利部分時才納

稅。羅斯 IRA 的存款金額在存入時不可抵稅，但未來取出時本金及投資利潤可免稅。與傳統 IRA 的另一個不同之處在於，羅斯 IRA 沒有 70.5 歲的存款年齡限制，即任何年齡的人只要有收入都可以在羅斯 IRA 帳戶存款。如果您同時擁有傳統 IRA，羅斯 IRA 每年存款上限需扣除傳統 IRA 帳戶內的存款。羅斯 IRA 在開設帳戶 5 年後就可以將本金取出，而不會被國稅局就本金部分罰款，但帳戶所有人提款時年齡不到 59.5 歲，不僅提取本金還要提取增值部分，增值部分則需要向國稅局納稅，還要繳納 10%的罰款。如果是在 59.5 歲後取出，增值部分不需向國稅局納稅。70.5 歲後不會被強制取出羅斯 IRA 內的存款。如果仍有勞動所得，可以繼續往羅斯 IRA 帳戶存款。

(四) 參加資格

美國稅法規定，雇員參加 IRA 必須滿足兩個條件，即雇員當年有應稅收入且年齡不超過 70.5 歲。相較於 401(k)是與工作綁在一起的，有工作才可能有 401(k)帳戶，而且並非每個雇主都提供 401(k)計畫；而 IRA 不必跟工作綁在一起，只要有所得且年齡不超過 70.5 歲便可把錢存入 IRA 帳戶；配偶若無收入，也可以設立配偶 IRA 或兩人共同的帳戶，存入金額上限為 5,000 美元。因此，IRA 的覆蓋範圍相當廣泛，無論是否是自僱者，是否已經參加雇主養老計劃，只要符合上述條件都可以參加。

(五) 提撥、轉換及領回

目前傳統型和羅斯型每年繳納上限均為 5,000 美元，如果年齡在 50 歲(含)

以上，每年可追加提繳 1,000 美元。對於已婚家庭，即使只有一人有勞動收入，但只要其收入足夠繳納兩人的 IRA 費用，就可以按照每個人的繳費上限繳費。如果雇員及其配偶已經參加了雇主養老金計劃，則其 IRA 可免稅繳費額就會受到一定的限制。美國政府制定了一套較為複雜的調整家庭總收入方法來確定 IRA 參與者可免稅的繳費額。雇員可以在同類 IRA 帳戶之間轉帳，也可以把符合規定的雇主養老金計劃資產轉存到 IRA 帳戶，還可以把傳統型、雇主發起型 IRA 資產轉移到羅斯 IRA。資產轉存受到轉帳時間、轉帳方式和稅收要求等規則限定。與大部分雇主養老金計劃一樣，傳統型 IRA 在繳費環節扣減稅收，在提取環節徵稅，59.5 歲之前提取須繳納 10%的罰款，但在用於補償醫療費用、失去工作能力、高等教育費用和第一次購房等特殊情況時可免除罰款。IRA 的法定領取年齡從 59.5 歲開始，在 59.5 歲至 70.5 歲之間參加者可自由選擇提取或繼續享有稅收遞延的權利。傳統型 IRA 無法永久享有保留帳戶餘額的權利，必須在年滿 70.5 歲時的隔年 4 月 1 日開始領取，且有最低領取要求。

三、制度特色及優缺點

(一) IRA 計畫是美國多層次、多支柱退休體系的重要組成部分，實現了各種計畫之間的有機結合，IRA 計畫成為美國整個私人退休金體系的蓄水池，拓展了退休保障體系的覆蓋，提升了居民的退休儲蓄能力。

(二) IRA 計畫提升了個人在退休保障體系中的作用。這種制度背後的基本理念是：包括退休在內的社會保障不是政府一家的事情，不能由政府包攬

一切，而是政府、雇主和個人的共同責任。政府保障計畫的基本職能是確保絕大多數老年人的基本生活需要，而要想獲得更高的保障水準，必須依靠雇主和個人的進一步努力。從長遠來看，有利於降低政府財政負擔，提高經濟競爭力。

(三) IRA 計畫是以 EET(Exempt-Exempt-Tax)稅制(即繳費和投資階段免稅，領取時繳稅)為核心的政策是刺激 IRA 計畫快速發展的原始驅動力，有效的稅收制度安排和完善的監管立法是美國 IRA 計畫取得成功的制度保障。

(四) 資本市場的穩定發展和產品創新是 IRA 計畫快速發展的助力。1990 年代以來共同基金的迅速發展，再加上美國較為完善的法律法規體系和金融市場秩序，為 IRA 計畫的長期投資提供了適宜的市場環境，在這種金融環境中，IRA 如魚得水，逐漸發展成目前美國個人退休保險最重要的支柱。

四、投資運用方式

(一) 投資方式

IRA 計畫相當於基金模式的儲蓄投資帳戶。根據美國《稅收法》第 408 條規定，符合資格的第三方金融機構(銀行、投資公司等)可以為客戶管理 IRA 計畫。IRA 計畫必須以信託或代管帳戶的形式在美國境內建立，信託人或代管人必須是銀行或類似的金融機構。

(二) 投資標的

IRA 計畫可以投資於股票、債券、共同存單、共同基金、免佣金的共同

基金、變動年金、免佣金的變動年金以及其他多種投資工具，但不能用於申請貸款或作為貸款的抵押。

(三) 投資現況

IRA 計畫不斷加大對共同基金和證券產品的配置比例。截至 2011 年底，美國 IRA 計畫資產規模超過 49,000 億美金，在美國養老保障體系中占 27%。IRA 計畫裏共同基金資產有 22,000 億美金，是帳戶中最大的資產類別，排名第二的是證券產品，達 18,000 億美金，排名第三和第四分別是銀行存款和保險產品，規模分別為 4,820 億美金和 3,580 億美金。1970 年至 2000 年期間，IRA 計畫的資產配置結構發生了巨大變化。在 IRA 計畫成立初期，IRA 計畫資金主要投資於銀行存款。在 1980 年底，IRA 計畫的資產 80%配置在銀行存款，4%投資於共同基金，4%以證券經紀帳戶的形式持有，剩餘 8%投資於保險產品。隨後 IRA 計畫配置於銀行存款的比例穩定下降，從 1980 年的 80%大幅降至 2001 年的 10%，透過共同基金和證券經紀帳戶對證券資產的投資比例大幅上升，兩者合計從 1980 年的 8%上升至 2001 年的 83%，對保險產品的投資比例則較為穩定，平均在 7%左右。2000 年以後，IRA 計畫資產配置基本保持穩定，共同基金一直是最受歡迎的 IRA 資產，在 IRA 計畫總資產中占半壁江山，其次是證券資產投資，逐年增長，與共同基金之間的差距越來越小，占比 35%左右，最後銀行存款和保險公司產品合計占 15%左右。近年來保險公司產品有逐年萎縮之勢，而銀行存款的比重持續增長。

(四) IRA 計畫與資本市場互為依託，互相促進

按照制度設計，IRA 計畫的參與者直接參與到自己 IRA 資產的投資管理中，不需要由雇主或任何機構的控制，就可以投資於一種或多種金融產品中，享受稅收優惠。而共同基金等商業金融機構積極參與，不斷開發適應個人需求的各類創新產品，進一步擴大了投資選擇的範圍，促進了美國共同基金行業的創新浪潮和規模翻倍，也促進了美國資本市場的穩定健康發展。同時，功能完善和制度健全的資本市場為 IRA 計畫提供了長期投資的環境，促進了 IRA 計畫資產規模的持續增長。1990 年以來，包括生命週期基金(life style mutual fund)、指數基金(index fund)在內的創新共同基金產品，從無到有，發展迅速，一定程度上得益於 IRA 計畫對共同基金的偏愛有加，以及市場對這些契合養老金投資本質的創新產品的需求。

五、目前發展現況

30 多年的發展歷程顯示，IRA 成功提高了美國居民的儲蓄水平。根據表 3 資料顯示，截至 2012 年底，大約 4,890 萬個家庭擁有 IRA，佔美國家庭總數的 40.4%；再從表 3 資料中可以發現，截至 2012 年第三季，美國退休資產存放於 IRA 計畫的比例高達 5.3%。整體來看，IRA 計畫參與率隨居民年齡和收入增加而上升。

表 2：美國 IRA 類型分佈

FIGURE 2

Millions of U.S. Households Own IRAs

	Year created	Number of U.S. households with type of IRA,[1] 2012	Percentage of U.S. households with type of IRA,[1] 2012
Traditional IRA	1974 (Employee Retirement Income Security Act)	39.4 million	32.5%
SEP IRA[2]	1978 (Revenue Act)	9.2 million	7.6%
SAR-SEP IRA[2]	1986 (Tax Reform Act)		
SIMPLE IRA[2]	1996 (Small Business Job Protection Act)		
Roth IRA	1997 (Taxpayer Relief Act)	20.3 million	16.8%
Any IRA[1]		48.9 million	40.4%

[1] Households may own more than one type of IRA.
[2] SEP IRAs, SAR-SEP IRAs, and SIMPLE IRAs are employer-sponsored IRAs.
Sources: Investment Company Institute Annual Mutual Fund Shareholder Tracking Survey and U.S. Census Bureau

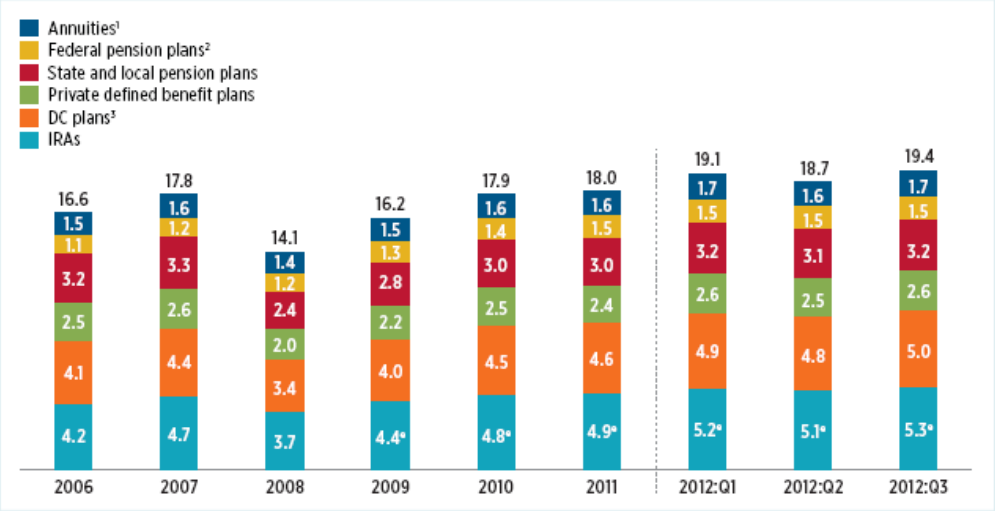
資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org

表 3：美國退休資產分佈情況

FIGURE 1

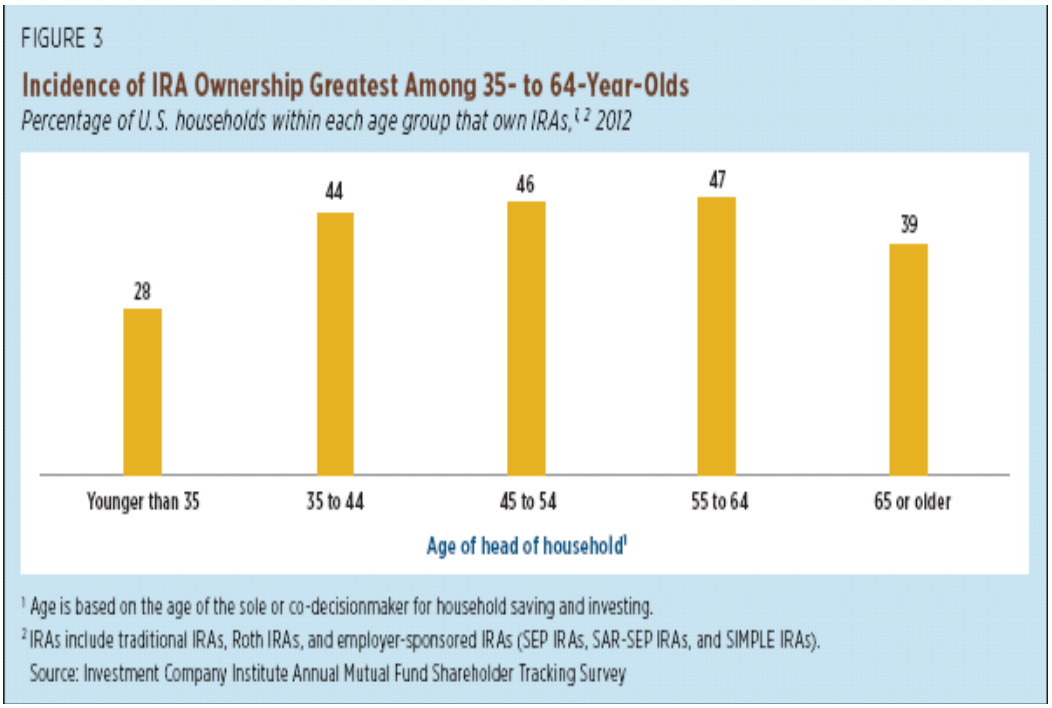
U.S. Retirement Assets

Trillions of dollars; end-of-period; 2006–2011, 2012:Q1–2012:Q3



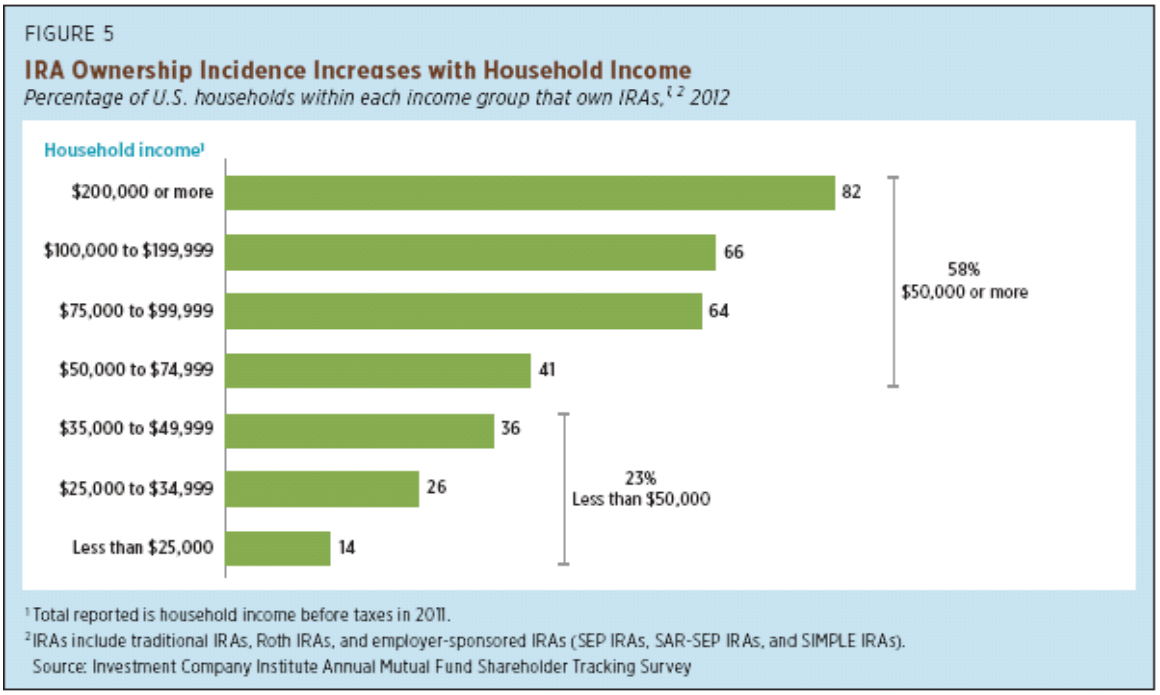
(資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org)

表 4：IRA 參與率隨年齡增加而上升



(資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org)

表 5：IRA 參與率隨收入增加而提高



(資料來源：取自 ICI 網站，http:// www.ici.org)

第三節　新加坡公積金

壹、發展背景

新加坡的退休金制度源自於英國，在新加坡獨立之後將原先的社會福利措施加以擴大推行，目前的中央公積金制度，參加者不限於公務員，是為強制性的儲蓄計畫。新加坡於 1955 年 7 月 1 日公布中央公積金條例(Central Provident Fund Act，CPF Act)，保護公積金會員的合法權益，並規範公積金管理方式與儲蓄使用行爲。為實行公積金全國統一管理，設立了中央公積金局(Central Provident Fund Board，CPFB)負責相關事務。創立初期的主要目的是爲雇員提供足夠的儲蓄以作為退休準備，原採用「公務人員退休金」與「民間企業人員公積金」2 種制度並行，至 1977 年合併 2 種制度，成為單一的「中央公積金制度(Central Provident Fund System，CPF)」。

經過多年的調整，中央公積金已由一個簡單儲蓄計畫演變為包含儲蓄及保險計畫的社會福利，提供參加者在退休、醫療保健、住宅、教育、家庭保障及資產強化等方面的社會保障制度。該制度為強制、公營及確定提撥制，所有新加坡公民及永久居民，包括受僱及自僱者，都必須參加。而涵蓋的保障範圍包括：退休規劃、醫療保險、房屋住宅、子女教育、家庭保障及資產增值(即投資計畫)。

剛開始公積金是由中央政府集中監理與運用，1980 年代，公積金制度被社會抨擊利率太低，無法提供有效保障，1986 年開始，公積金局推出公積金投資計畫，讓參與者可將「普通帳戶」和「特別帳戶」投入經過新加坡金融監理局

和中央公積金局核准的商品。

貳、制度內容

一、制度簡介

新加坡的公積金制度(CPF)是在 1955 年英國政府殖民地時期建立的，為新加坡唯一的基礎公共退休金制度。歷經近 60 年的時間，CPF 從最初以提供退休經濟保障為設立目的的初衷，發展迄今另具有醫療、不動產、教育、投資等其他功能。

CPF 現行的法定提撥率依勞工年齡別而有所不同，以 50 歲以下的勞工而言，為其月薪資的 36%，其中雇主負擔 16%，勞工自負 20%；50 歲以上者的法定提撥率，則隨著年齡的提高而逐步降低。除此之外，勞工亦可自願增加提撥，包括法定提撥額及自願提撥額在內，在提撥期間均是免稅，惟有一總提撥額上限。每月的提撥金額分別依法定比率撥入三個帳戶：

(一) 普通帳戶(Ordinary Account)：主要用於購屋、教育及投資之用；

(二) 特別帳戶(Special Account)：主要用於退休金、重大突發事故、投資於與退休金有關之金融資產之用；

(三) 醫療帳戶(Medisave Account)：主要用於支付醫療費用及允許範圍內的醫療保險費之用。

CPF 帳戶金額及相關投資收益，除法定用途的提領外，其餘均需等到勞工 55 歲時，扣除法定須留存在帳戶中之 CPF 最低保留額(CPF Minimum Sum)及醫療最低保留額(Medisave Required Amount)後，方得提領餘額。就

與退休金有關之 CPF 最低保留額而言，其主要目的是確保勞工在退休後仍能保有一穩定的退休經濟來源，故得使用的方式相當保守，僅限於向符合資格之保險公司購買年金險、以定存型態存放於符合資格之銀行、以及留在 CPF 帳戶中由中央公積金局(CPF Board)來管理。勞工自 62 歲起，可自 CPF 最低保留額中每月定期領得退休金，其中當初選擇將 CPF 最低保留額存放在銀行或是 CPF 帳戶中者，給付將一直持續到該保留額用盡為止。

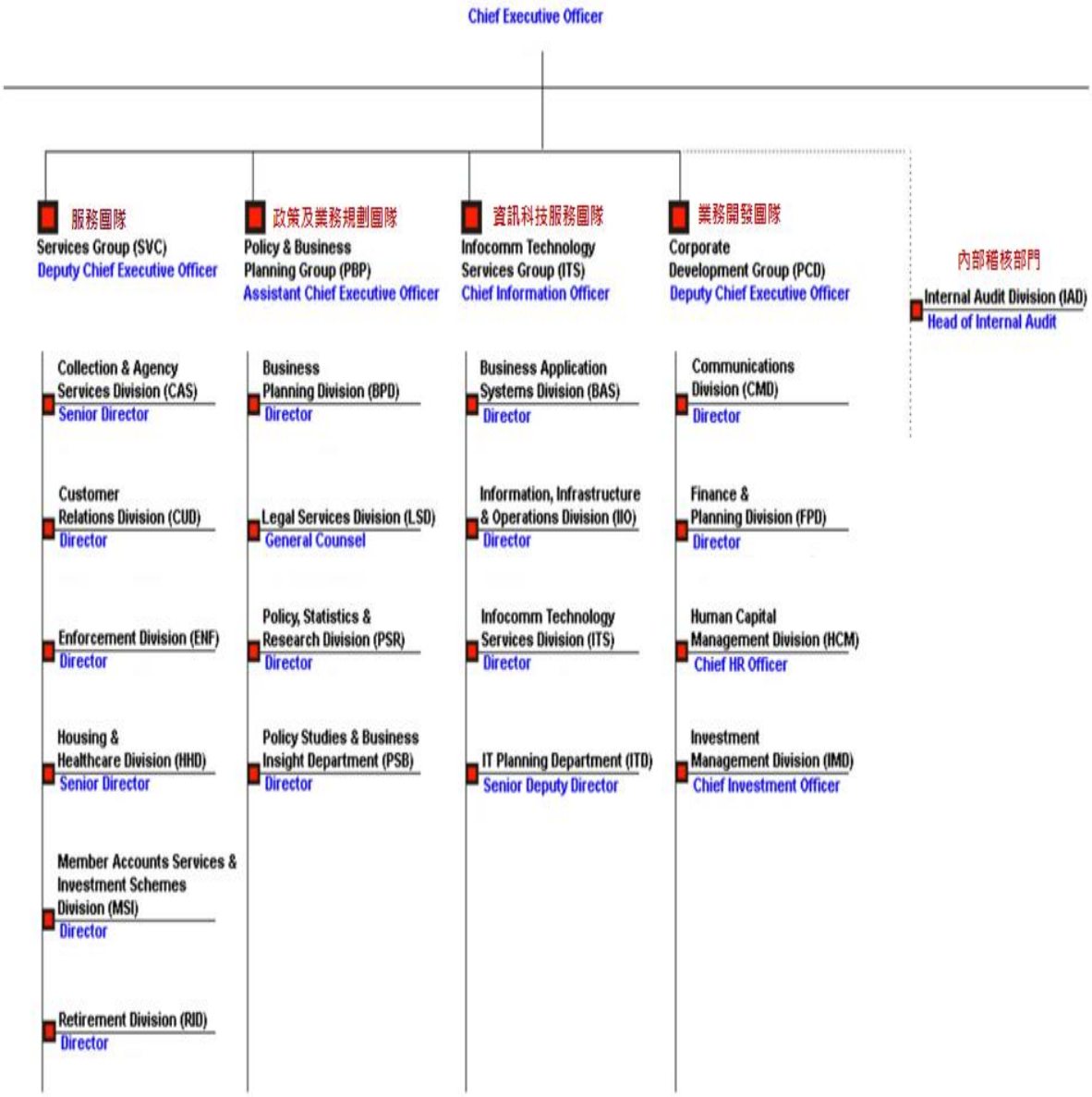
二、組織架構

新加坡公積金局(Central Provident Fund Board，CPFB)是中央公積金之主管機關，隸屬新加坡政府人力部(Ministry of Manpower)，負責執行新加坡中央公積金制度，掌理退休投資、購屋醫療、款項收繳、客服及法人事務、資訊、財務、政策規劃及風險管理等事項，相當於臺灣根據勞工退休金條例所定而設立之「勞工退休基金監理會」及「勞工保險局」的法定職掌。中央公積金局的財源主要依賴政府每半年給付公債利息與每年分配會員帳戶利息之資金流入及流出時間落差之得運用資金收益。

中央公積金局董事會為基金決策主體，設有董事長、副董事長，董事組成為政府、雇主、勞工代表各兩位，新加坡政府投資公司(GIC)、會計與企業管理局(ACRA)等大型機構代表共 15 位，經部長提名總統同意後任命，任期為 3 年可以連任。董事會主要任務為核准投資方針與遴選委託管理業者，董事會亦可以指派調查員監督公積金運作法令遵守督導。行政內務則由執行長統籌管理，由 4 大團隊與 1 獨立稽核部門組成，內部稽核部門

(Internal Audit Division，IAD)設置於 4 大團隊組織之外，以保持獨立稽核功能。其組織架構如下圖：

圖 6：新加坡中央公積金局組織架構圖



資料來源；2013 年 5 月自新加坡中央公積金局網站，http://mycpf.cpf.gov.sg

三、參加資格

新加坡法律強制所有受雇的新加坡公民和永久居留之外籍人士(包括所有兼職、臨時和全職工作者)以及他們的雇主，都必須參與公積金計畫。至於自雇人士則須按法律規定，繳交公積金至醫療帳戶。每個會員都有一個

統一的編號，以個人的名義開設帳戶，會員所提撥的款項可自所得稅中扣除，即會員享有提撥資金免稅之優惠。依據中央公積金統計，自1955年公積金成立納保會員人數為18萬人，至今擁有342萬人，2012年12月底到達退休年齡者有179萬人，會員人數仍大於退休者人數。

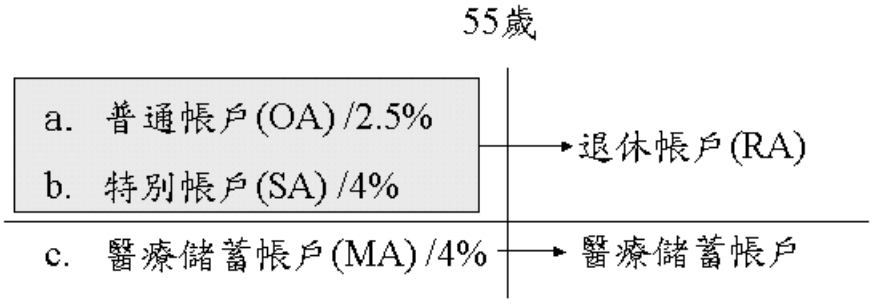
圖 7：新加坡中央公積金會員人數

資料來源：新加坡公積金局

四、退休金帳戶

中央公積金屬確定提撥制(Defined Contribution Plan，DC)，截至 2012 年 12 月底止，公積金會員帳戶淨值為 2,301 億新幣。會員公積金提撥金額按分配比例，分別存入三個帳戶：普通帳戶、特別帳戶及醫療帳戶，原則上三個帳戶都可投資的商品有定存、新加坡政府公債、年金、投資型保單、共同基金、指數型股票基金等投資標的，中央公積金法規定，普通帳戶的利率由政府擔保最低利率不得低於 2.5%，醫療帳戶、特別帳戶和退休帳戶的利率最低加計 1.5%，目前保證最低利率 4%，保證期間至 2013 年底。但其實

三個帳戶各有功能，敘述如下：



(一) 普通帳戶(Ordinary Account，以下簡稱 OA)

普通帳戶儲蓄可用於購屋、投資、教育及其他經核准的用途。存戶可用普通戶頭儲蓄向建屋發展局購買組屋(類似我國的國民住宅)，或支付組屋翻新計畫；可購買私人住宅和執行共管公寓；可使用最低存款以外的80%，投資在指定的股票、信託單位、黃金、政府債券、銀行存款、基金管理戶頭和儲蓄保單，也可投資在新加坡的商業房地產。存戶可選擇參加「家庭保障計畫(Home Protection Scheme，HPS)」，組屋貸款期間發生意外時，家屬不至失去房屋；或者「家屬保障計畫(Dependants' Protection Scheme，DPS)」，如果死亡或終身失去工作能力時，家屬能獲得一筆賠償。還可貸款支付子女或本身的大專教育。公積金會員在開始工作的階段需要繳交較高的普通帳戶公積金，這種提撥方式有利會員儘早購買第一棟房屋。

(二) 特別帳戶(Special Accounts，以下簡稱 SA)

特別帳戶係作為退休用途，可投資退休相關的金融產品。

(三) 醫療帳戶(Medisave Accounts，以下簡稱 MA)

醫療帳戶幫助會員支付自己或直系親屬的住院費用，並可用於購買經核准的醫療保險。由於個人的醫療保健需求將隨年齡增加，因此存入醫療帳戶的提撥金額百分比也會隨會員年齡遞增。

(四) 退休帳戶(Retirement Account and Others，以下簡稱 RA)

當會員年屆 55 歲時，中央公積金局會自動為會員開設第四個帳戶，只要會員在 55 歲時將公積金最低存款及醫療保險最低存款分別存入退休帳戶(RA)及醫療帳戶(MA)，便可一次提領剩下的公積金儲蓄存款。

五、提撥、轉換及領回

受雇員工及雇主必須共同提撥公積金，按不同年齡訂定不同的提撥比率。自 2012 年 9 月 1 日起，50 歲以下的會員每月須提撥薪資的 20%，雇主提撥 16%，年齡超過 50 歲及每月薪資低於 1,500 新幣者，提撥率相對較低。此外，每月提撥薪資上限為 5,000 新幣，即員工的法定提撥金額上限為 1,000 新幣，雇主法定提撥金額上限 800 新幣。會員可另外自願提撥，以累積自己的退休儲蓄，但法定及自願提撥總金額不得超過年度上限 30,600 新幣。

表 6：中央公積金提撥率：私部門及未受退休保障之公部門員工

年齡(歲)	提撥率 (每月薪資介於 1,500 至 5,000 新幣)			各帳戶分配比例		
	雇主分攤比例 (%)	員工分攤比例 (%)	提撥率 (%)	普通帳戶 (OA，%)	特別帳戶 (SA，%)	醫療帳戶 (MA，%)
35 歲以下	16	20	36	23	6	7
35-45 以上	16	20	36	21	7	8
45-50 以上	16	20	36	19	8	9
50-55 以上	14	18.5	32.5	13.5	9.5	9.5
55-60 以上	10.5	13	23.5	12	2	9.5
60-65 以上	7	7.5	14.5	3.5	1.5	9.5
65 歲以上	6.5	5	11.5	1	1	9.5

資料來源：新加坡中央公積金局(2012 年 9 月)

表 7：中央公積金提撥率：受退休保障之公部門員工

年齡(歲)	提撥率			各帳戶分配比例		
	雇主分攤比例 (%)	員工分攤比例 (%)	提撥率 (%)	普通帳戶 (OA，%)	特別帳戶 (SA，%)	醫療帳戶 (MA，%)
35 歲以下	12	15	27	17.25	4.5	5.25
35-45 以上	12	15	27	15.75	5.25	6
45-50 以上	12	15	27	14.25	6	6.75
50-55 以上	10.5	13.875	24.375	10.125	7.125	7.125
55-60 以上	7.875	9.75	17.625	9	1.5	7.125
60-65 以上	5.25	5.625	10.875	3	1.125	6.75
65 歲以上	4.875	3.75	8.625	0.75	0.75	7.125

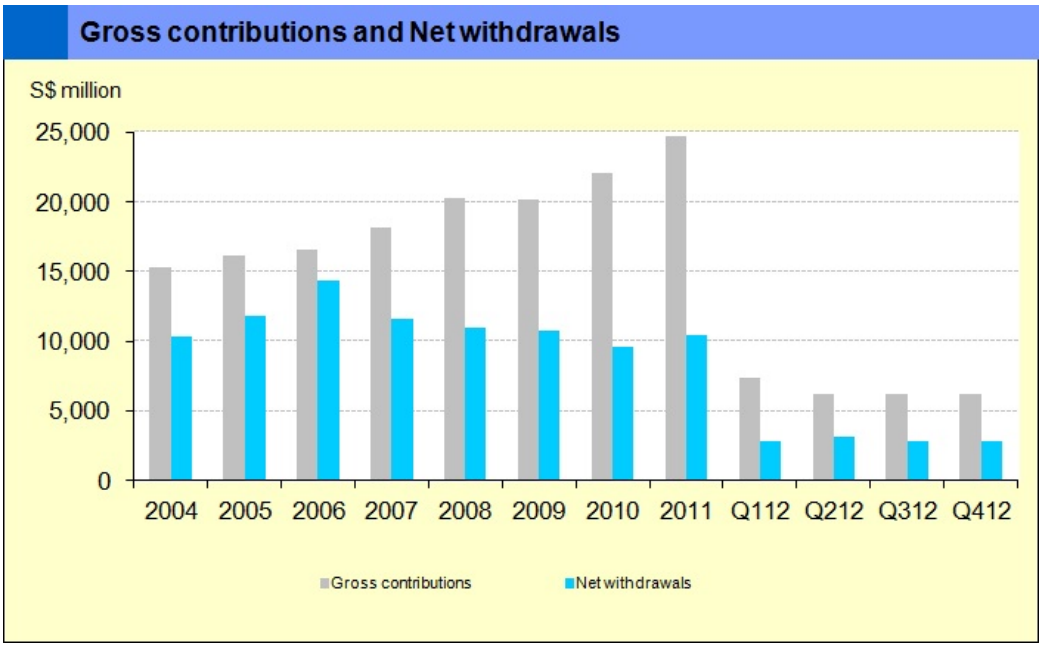
資料來源：新加坡中央公積金局(2012 年 9 月)

雖然是確定提撥制，但 CPF 的普通帳戶有政府保證收益率 2.5%之規定，另外兩帳戶之保證收益率則高於年利率 4%，且保證收益率隨市場利率調整。過去 15 年來 CPF 報酬率為 2.5%至 4.85%，扣除通膨後的實質報酬率約為 1.3%。

公積金的基金年滿 55 歲、永久離開新加坡或終身殘廢，始可提取其普

通帳戶與特別帳戶內之公積金。而基金參與者死亡時，公積金也可作為遺產，由指定受益人申請提取公積金。惟為確保基金參與者有足夠的醫療保健及退休儲蓄，當公積金的基金參與者年滿 55 歲開始提取帳戶內之儲金時，須另開設退休帳戶(Retirement Account)─中央公積金局會自動開立帳戶，存入最低儲蓄額(minimum sum)，經過逐年調升後，目前規定最低儲蓄額為 139,000 新幣，超過部分才可領回。同時，其醫療儲蓄帳戶亦應保留最低存款額達 38,500 新幣。

圖 8：2004 年至 2012 年新加坡公積金提撥與領出金額



資料來源：新加坡公積金局

2012 年第 4 季新加坡公積金提撥金額為 62.07 億新幣，提領總額為 28.84 億新幣，基金仍處於收入大於支出情形。

六、公積金運用計畫簡介

中央公積金為一綜合性社會保障儲蓄計畫，公積金局為執行公積金制度，落實其社會福利保障之目的，依其主要保障的三個重點－退休、醫療保健

及居者有其屋，制定數個計畫配合施行。會員只要符合條件，在 55 歲之前，便可提取公積金的儲蓄，投資經核准的資產增值計畫，或支應各項社會保障目標，如教育、購屋、家庭保障等。

(一) 教育：公積金教育計畫(CPF Education Scheme)係一種貸款計畫，會員動用普通帳戶(OA)儲蓄，支付自己或子女攻讀經核准的新加坡當地大學，本金及利息須於畢業後償還。

(二) 購屋：在公共住屋計畫(Public Housing Scheme，PHS)及住宅產業計畫(Residential Properties Scheme，RPS)下，會員可動用普通帳戶(OA)儲蓄，購買公共住屋或私人產業，但必須遵守提領限額，確保退休儲蓄能力不受影響。一旦出售房屋後，會員必須退還從公積金提領的本金和未提領時應賺取的利息。

(三) 家庭保障及醫療保險：會員可動用醫療帳戶(MA)去支付自己或直系親屬的住院費用和門診治療費用。此外會員亦可動用帳戶支付如保健雙全和樂齡健保等經批准的醫療保險計畫的保費。

(四) 支付以下四種保險計畫的保費：

1、家屬保障計畫(Dependants' Protection Scheme，DPS)：一種定期保險計畫，受保的會員若不幸身故或永久喪失工作能力，計畫將幫助會員及其家人度過初期幾年的難關。

2、家庭保障計畫(Home Protection Scheme，HPS)：一種抵押遞減定期保險計畫，目的為保障會員用公積金儲蓄購買的組屋，受保的會員若不幸身故

或喪失工作能力，家屬也不會失去房子。

3、健保雙全計畫(MediShield)：嚴重疾病的醫藥保險計畫，協助會員及其直系親屬支付嚴重疾病或在新加坡長期住院治療費用。

4、樂齡健保計畫(ElderShield)：嚴重殘疾保險計畫，為需要長期護理的年老公積金會員提供保障。

(五) 退休：會員滿 55 歲時，為提供會員退休後穩定收入，會員須於退休帳戶存入最低存款(目前為 139,000 新幣，其中 50%可用房產抵押代替)。當會員屆 62 歲時，預放最低存款的會員可於未來 20 年間每月領息，自公積金最低存款現金部分領取每月利息，直至存款耗盡為止。

(六) 終身入息計畫：為應付預期壽命延長和人口老化的挑戰，中央公積金局於 2009 年 9 月推出「公積金終身入息計畫(CPF Life)」的終身年金計畫，為公積金會員提供終身入息，以改善 20 年左右就必須停止提供入息的現行計畫。

表 8：公積金終身入息計畫獲得每月入息年齡

出生年份	1947 年以前	1948-1949	1950-1951	1952-1953	1954 年以後
開始獲得每月入息的年齡	加入計畫一個月後即可領取	62	63	64	65

資料來源：2013 年 5 月自新加坡中央公積金局網站，http://mycpf.cpf.gov.sg

從 55 歲至 80 歲間起，會員可選擇加入公積金終身入息計畫，2013 年 1 月公積金終身入息計畫簡化成兩個計畫：(1)生活標準計畫及(2)生活基本計畫。於是公積金終身入息計劃有兩項選擇—(1)終身入息標準計劃

與(2)終身入息基本計劃。會員可利用退休帳戶(RA)存款，依自身需求，選擇並支付其中一項計畫的保費。每項計劃提供不同的每月入息與遺留給受益人的遺贈組合。

表 9：公積金終身入息計畫選項

計畫類型(註 1)	每月入息金額	遺贈數額(註 2)
終身入息標準計畫	較高	較低
終身入息基本計畫	較低	較高

資料來源：2013 年 5 月自新加坡中央公積金局網站，http://mycpf.cpf.gov.sg

註 1：參加計畫後，寬限期後不能退出或變更選擇的計畫。

註 2：遺贈數額係指會員身故後留給受益人的金額。

領取公積金最低存款年齡現為 62 歲，未來將逐步提高為 65 歲，為確保計畫的長久性，每月入息金額將依公積金實際利率及死亡率作調整。考量每月入息金額應維持平穩，為減少大幅波動，公積金終身入息計畫資金將投資於特別政府債券，其票面利率較特別帳戶(SA)及醫療帳戶(MA)固定期限長，故公積金終身入息計畫資金享有長期債券投資組合的加權平均利率，會員則可獲得穩定的利息收入。

自 2013 年起，所有年屆 55 歲的會員將被自動納入公積金終身入息計畫。為鼓勵及協助 1955 年至 1962 年出生的新加坡公民自願參加終身入息計畫，該國政府提供介於 2,200 到 4,000 新幣的終身入息紅利(the Life Bonus，簡稱 L 紅利)做為獎勵，會員須於 56 歲前加入，獲得的 L 紅利金額將取決於會員的年齡、薪資稅收、房地產價值及退休帳戶金額。

(七) 就業獎勵：就業入息補助計畫(Workfare Income Supplement Scheme，WIS)

係新加坡政府就業獎勵政策之一，由中央公積金局負責執行，鼓勵薪資較低、年齡較大的新加坡公民繼續工作並接受培訓，以提高就業能力。計畫主要協助容易受薪資停滯影響的低薪人員，透過補助的方式來獎勵工作者，以增加其公積金儲蓄。近期 6 個月內受補助者至少須工作 3 個月，最高的就業補助金為 1 年 2,800 新幣，自雇人士為 1,867 新幣，35 歲以上的新加坡公民皆可參與此項計畫，惟每月收入不得超過 1,700 新幣，且居住房產價值不得超過 11,000 新幣。自 2007 年起至今，新加坡政府每月撥出超過 3 億新幣就業入息補助，超過 30 萬名符合資格者受惠。

參、制度特色及及優缺點

一、制度特色及優缺點

(一) 確定提撥制的社會福利制度

公積金制度為一適用新加坡全國受雇者之制度，類似一般所稱之國民年金制度，除了公積金制度外，新加坡也沒有其他如我國的勞保、公保等養老救濟制度，可以說公積金制度兼具第一層及第二層保障的功能，而多數國家在第一層強制性社會安全制度多採用確定給付制，亦即由政府來承擔最後給付的責任，公積金制度則是由勞工及雇主共同負擔起儲蓄退休金的責任，藉由在職時之基金提撥及運用，作為其退休後之經濟保障，政府僅負責制定規範及監督管理，有效降低了政府財政負擔。

(二) 立法推行之強制儲蓄：

周延之社會安全保障為社會安定之基石，亦是經濟持續發展條件之一，

新加坡政府對此非常注重，故其公積金制度乃係經由立法制定中央公積金法嚴格、強制地加以執行，全國受薪人員均應一律按月繳存公積金費用。

(三) 以人民自立更生為基礎：

新加坡此套類似國民年金制度與其他國家社會福利制度最大不同點之一，即是它屬於確定提撥制，政府僅提供投資運用之最低保證報酬，並不對基金本身加以任何之補貼或提撥，完全由人民自立更生，得以避免其他國家因社會福利支出負擔過重而引發之財政危機。

(四) 存款與努力成正比：

受雇者及雇主每月應繳之公積金費用係以受雇者之薪水為主，其退休後可運用之存款即是其各月繳付費用之累積，故一個工作努力而上進之人員，當能累積較多之公積金存款。

(五) 存款屬於受雇者：

公積金雖由雇主及受雇人員共同繳納，並享有利息及各項投資利潤，但其所有累積之金額均屬於受雇人員，非屬於雇主或政府，而中央公積金局亦僅為受其信託之主管機關。

(六) 保障範圍涵蓋層面廣泛：

公積金制度在未退休前，受雇人須透過相關計畫，在政府規劃之項目內始得進行運用及投資，但在運用項目中，新加坡政府規定受雇者可將其公積金存款用於辦理房屋貸款、家庭成員之重病給付、購買保險及為其

補足公積金、繳付學費等，包含層面甚廣。

二、公積金制度之優點

(一) 以強制性高比例之薪資提撥強迫儲蓄累積勞工退休所得。

(二) 提存工資上限有下降的趨勢，並鼓勵會員延期提取。

(三) 完全由中央政府集中監管提供保證儲金帳戶，透過發行國債保證其長期基金收益。

(四) 將儲金管理轉由新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corp.，GIC)以公司企業方式營運，具有行政公權力的法人組織。GIC 已躋身全球前 100 大資產管理公司行列，GIC 之成功運作模式經驗，韓國 KIC 與中國匯金公司也開始採用。

(五) 提供多功能之基金帳戶，開放投資選擇部分由會員自負盈虧。

(六) 公積金投資計畫之監理多為原則性規範，輔以信評基準。

(七) 引進顧問團為其評選適格管理機構把關，並提供標準化之績效評估。

肆、投資運用方式

一、運用方式

(一) 中央公積金資金運用方式—籌資及投資活動

公積金由中央公積金局統一運用，在扣除有關費用之後以利息的方式分配到每一個會員帳戶中，且公積金的存款利息免稅。公積金會員的存款利息與市場連動，計算方式乃以新加坡當地 3 家銀行－星展銀行、華僑銀行與大華銀行 12 個月定期存款利息之 80%及月底儲蓄利率之 20%加權

平均計算之，每季調整 1 次，依中央公積金法規定普通帳戶的最低保證利率為 2.5%。為鼓勵會員特別帳戶(SA)及醫療保健帳戶(MA)儲蓄，2 個帳戶均享有長期債券利率的優惠，利率採 10 年期新加坡政府債券(Singapore Government Securities，10YSGS)12 個月的平均收益率加計 1%計算，最近為利率 2.44%，另新加坡政府為協助會員度過全球經濟的不確定性及持續的低利率環境，提供至少 4%的保證年利率，經多次延長，目前至 2013 年 12 月底，因此 2013 年 4 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日特別帳戶(SA)及醫療保健帳戶(MA)仍維持 4%的年利率。

圖 9：新加坡 10 年期政府債券殖利率化(從 2012 年 3 月至 2013 年 2 月)

資料來源：www.sgs.gov.sg

註:10 年期新加坡政府債券(10YSGS)12 個月平均收益率為 1.44%，加計 1%利率後為 2.44%。

此外，普通帳戶(OA)餘額達 2 萬新幣者，其公積金帳戶總存款中的 6 萬新幣將額外增加 1%年利率，自普通帳戶(OA)獲得的額外利息，將滾入會員的特殊帳戶(SA)或醫療保健帳戶(MA)，以提高會員的退休儲蓄。倘若

會員為 55 歲以上或參加終身入息計畫者，增加的 1%利息將存入退休帳戶(RA)，用以支付計畫年金的保費。

至於退休帳戶(RA)及公積金終身入息計畫的資金，也投資於相同的特別政府債券(Special Issued Government Securities，SIGS)，利率取發行時 10 年期新加坡政府債券(10YSGS)12 個月平均收益率加計 1%利率，或保證利率 4%孰高者，每年 1 月調整一次。因此在 2013 年中央公積金會員的退休帳戶(RA)可享有 4%的年利率。新加坡政府透過發行國債來支應保證利率。

新加坡政府透過發行債券所取得的退休準備金，除用於公共建設外，其餘大部份都交由 GIC 集中投資運用，以保證其長期投資收益，該公司於 1981 年由新加坡政府成立，於新加坡中央公積金中扮演相當重要的角色，目標是為政府儲備取得良好的長期投資報酬—即在 20 年的投資期內，取得高於全球通貨膨脹率的報酬，是全球最大的機構投資者之一。

(二) 會員自行投資經核准的投資計畫商品(CPF Investment Scheme，CPFIS)

參加計畫之會員亦得不參加保證計劃而受限於帳戶的保證收益，依自身對風險的承受能力高低而選取適合投資於公積金局核准之投資管理計畫，增加帳戶之收益。1980 年代，由於批評公積金利率過低、無法提供有效保障的聲浪四起，因此公積金局 1986 年起，推出公積金投資計畫。計畫會員可將普通帳戶及特別帳戶中的部份金金額，可以選擇投資公積金投資計畫(CPFIS)核准的商品，如定期存款、政府債券、保險、單位信

託基金及 ETF 等，依個人風險容忍度、投資期間及財務狀況，決定投資的商品類型，增加帳戶收益。普通帳戶的投資計畫(CPFIS-OA)採類似信託方式，會員必須先至 3 家中央公積金核准之銀行，即星展銀行、新加坡華僑銀行和大華銀行開立投資帳戶，指定投資之商品後，由該銀行向公積金局申請撥款支付。特別帳戶的投資計畫(CPFIS-SA)則直接由公積金局管理，會員得向公積金局申請並指定投資已獲准之商品，由公積金局負責完成交易。會員需年滿 18 歲，沒有需要清償的債務且帳戶金額超過最低存款限制(普通帳戶/OA 達 2 萬新幣、特別帳戶/SA 達 4 萬新幣)，方可加入公積金投資計畫，投資獲得的利潤不得提領，以利累積退休儲蓄。

二、投資標的

(一) GIC 在全球許多資產領域均有涉足，公司的資產組合高度多元化，涉獵數以千計的投資產品和工具，包括股票、固定收益產品、房地產、基礎設施、天然資源、私募基金、可交易另類產品等，為有效地控制風險，公司對所投資的資產進行持續監控，以確保所有投資處於風險控制範圍之內。

(二) 有關公積金投資計畫之審核，係由金融機構提供申請商品名單，中央公積金局基於長期投資原則及不同報酬風險類型分別進行審核及篩選，並委請外部投資顧問進行績效評估及質量控管。中央公積金中，屬於保險計畫的部分，收取的保費全數委由專業資產管理機構進行投資運用，以

建構多元化的資產組合(包括股票和固定收益等投資工具)。至於投資流程及事後評估部分，係由中央公積金內部投資委員會決定資產配置及投資方針，再交由外部顧問進行受託機構評選及後續的績效評估。

表 10：公積金投資計畫(CPFIS)可投資之商品

普通帳戶(OA)	特別帳戶(SA)
定期存款	定期存款
新加坡政府債券	新加坡政府債券
新加坡國庫券	新加坡國庫券
政府機構債券	政府機構債券
經新加坡政府保證之債券	經新加坡政府保證之債券
年金	年金
人壽保險	人壽保險
投資型保險產品	受限的投資型保險產品(註 1)
單位信託基金	受限的單位信託基金(註 1)
ETFs 基金	受限的 ETFs 基金(註 1)
基金管理帳戶	
以下投資金額不得超過帳戶可投資餘額(註 2)之 35%：	
股票	
不動產基金或不動產投資信託基金	
公司債	
以下投資金額不得超過帳戶可投資餘額(註 2)之 10%：	
黃金(含黃金 ETF 或大華銀行提供之其他黃金商品)	

資料來源：新加坡中央公積金局(2011 年)

註 1：請參閱新加坡中央公積金局網站定期公布之特別帳戶(SA)可投資之單位信託基金、投資型保險產品及 ETF 風險分級表。

註 2：可投資餘額係指普通帳戶(OA)餘額及已提領投資與教育金額之總額。

三、投資現況

GIC 年報顯示截至 2012 年 3 月底的資產分佈，現金比重從 3%增至 11%，

這是因為環球市場不穩定因素高漲時，GIC 允許從投資收益與注資所得的現金累積，為更好的投資機會作準備。掛牌股票的比重因此從 49%降至 45%。GIC 也減少投資於債券，因為發達市場的債券收益率異常低。造成低收益的原因包括各中央銀行的介入，以及投資者的資金紛紛向安全性資產轉移。投資地區分佈美洲 42%、歐洲 26%、亞洲 29%、澳洲 3%。

表 11：GIC 資產組合

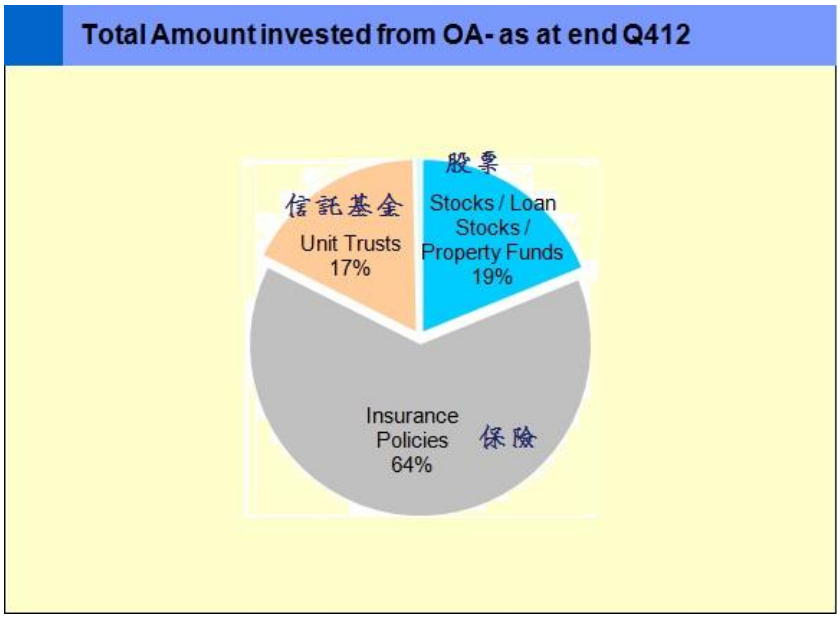
GIC 資產組合		2012 年 3 月底 (%)		2011 年 3 月底 (%)	
公開股票	已開發市場	30	45	34	49
	新興市場	15		15	
固定收益	名目債券	15	17	20	22
	通貨膨脹連結債券	2		2	
另類產品	房地產	10	27	10	26
	私募基金、基礎設施	11		10	
	絕對回報策略	3		3	
	天然資源	3		3	
現金與其他		11	11	3	3
總　額		100	100	100	100

資料來源：2011/2012 年新加坡政府投資公司年報

截至 2012 年 12 月底止，公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)實際投資金額為 222.4 億新幣，公積金投資計畫-特別帳戶(CPF-SA)實際投資金額為 61.6

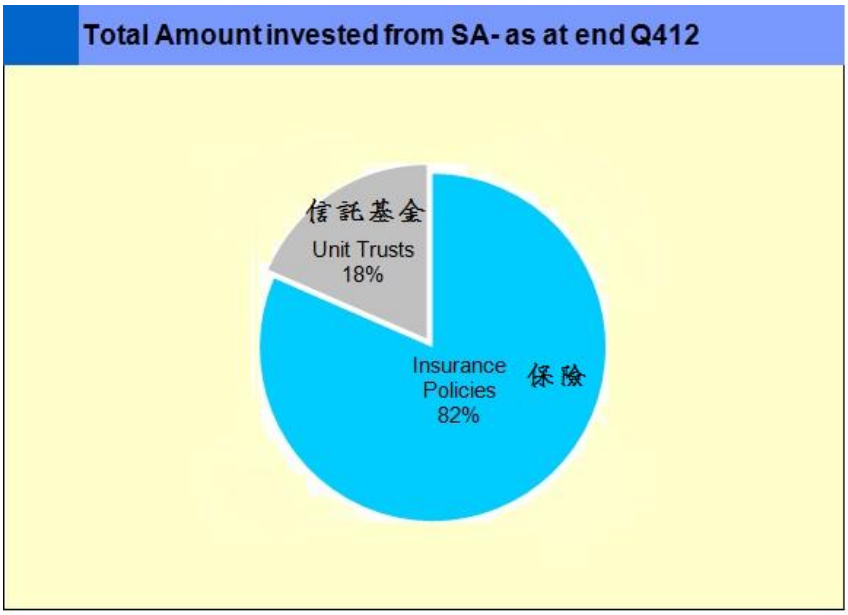
億新幣，分別占普通帳戶(OA)及特別帳戶(SA)可投資餘額的 24.21%及 11.60%，經瞭解係因近期投資環境不佳，公積金投資計畫商品績效表現不如預期，近八成會員寧願將錢存放於帳戶，由中央公積金局進行投資管理，以獲取 2.5%至 4%不等之保證收益率。

圖 10：公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)投資類型(2012 年 12 月底)



資料來源：www.sgs.gov.sg

圖 11：公積金投資計畫-特別帳戶(CPFIS-SA)投資類型(2012 年 12 月底)



資料來源：www.sgs.gov.sg

在各可投資項目的實際投資比重方面，不論普通帳戶或特別帳戶，投資在

保險商品的比重均最高，其次依序是股票(僅普通帳戶得直接進行投資)、信託基金等，至於其餘可投資項目的投資比重合計均不到1%。就上述數據可看出，整體而言，包括勞工在內的CPF參與者在個人投資的意願上並不高，大多數參與者仍偏好將帳戶金額留置，賺取政府給予之帶有最低保證收益率的利息；而即使是採取自主性投資者，其仍以先尋求低風險的保險商品為主。其次，在股票與信託基金二者方面，原則上若以保守的投資性格觀之，信託基金應是優先於股票的選項，然就實際投資概況而言，可看出若有股票的得投資選項，則參與者偏好選擇自行投資，而非交由專業基金經理人來代操，主要原因不外乎共同基金選擇過多與計畫費用過高有關。

中央公積金中，屬於保險計畫的部分以分開管理，全數委外投資方式，即收取的保費全數委由專業資產管理機構進行投資運用，以建構多元化的資產組合(包括股票和固定收益等投資工具)。至於投資流程及事後評估部分，係由中央公積金內部投資委員會決定資產配置及投資方針，再交由外部顧問進行受託機構評選及後續的績效評估。

伍、目前發展現況

一、整合公積金投資計畫內容

公積金投資計畫之保險計畫比重較基金為高，公積金投資計畫零售小型基金過多，公積金局也鼓勵基金相互合併整合，藉此達成規模經濟的效果，也有助於提高投資使用及降低費用。另一方面，公積金局已有緊縮計畫費用率的規定，並且希望提高費用透明度，以利參與者做出最合適的選擇。

二、調整規定因應退休保障不足之隱憂

新加坡中央公積金制度近年來在人口高齡化趨勢下，面臨了退休金保障將無法支應參與者退休生活的隱憂，因此近年公積金局對公積金計畫進行了部分的調整，期能解決此等問題。其中包括：為增加報酬率而對新加入選單的基金之績效表現及費用率訂定較嚴格之規定、調高了公積金的最低留存金額藉此限制過度提領、及為了避免普通帳戶被過度使用於購買不動產而影響退休保障，而對參與者動用普通帳戶資金購置住宅不動產施加限制等，目的均在於提高對參與者老年生活的保障。

三、積極推廣投資人教育

有鑒於公積金參與者對投資計畫的使用並不普遍，約有七成的資金仍被動地留存於帳戶中領取最低保障利率，使得公積金照顧參與者退休後生活保障的社會福利目標難以達成，因此公積金局近年已結合同業公會、保險公司等團體，大力推廣理財及投資方面的教育。除了在網站上提供各類宣導品外，其亦深入校園及各地進行巡迴說明會，從節省開銷進而自行規劃理財等，期能為投資大眾培養終身理財能力。

四、保障退休後的經濟安全有疑慮

在高所得的快速高齡化國家中，新加坡的 CPF 以高提撥率及帳戶用途多元化為其特色，然而面對著全球化的挑戰，CPF 的高提撥率對國內就業率帶來了負面的影響；而在人口高齡化的衝擊下，現有的提撥率在提供制度本身多元的功能之餘，是否仍能達到提供勞工基本退休經濟保障的制度初

衷，也成了日益浮上檯面的問題。公積金雖然不僅包含退休時的需求，還納含了醫療住宅等保障，但對退休後的所得替代率來說卻偏低，無法保障退休後的經濟安全。

五、投資計畫參與不普遍

由於大多民眾仍以壽險或被動保存的方式管理帳戶投資，所以使用投資計畫的狀況並不普遍，也間接使得費用率因為無法因為數量增加而降低，也因此多數參與者的投資績效並不理想。

六、顧問服務之提供

CPF 提供之選項，係由取得證照的財務規劃人士(financial planner)提供建議，參與者須自行付費取得顧問服務，但投資人並不習慣另行付費，加上多數財務規劃人士為保險業務員出身，亦使得此等銷售多引導參與者投入保險商品。CPF 普通帳戶及特別帳戶資金中，約有三分之二投入保險商品，壽險及投資連結投資商品比重各半。

七、費用及投資方式不利於個人投資

除了新加坡政府以發行特別公債方式支應公積金帳戶提供的最低保證利率，使得參與者積極規劃的意願低落外，目前公積金投資計畫的投入制度設計而言，對參與者誘因較嫌不足。首先，由於新加坡市場分散，基金規模較小，共同基金申購費用為 5%，再加上銀行對每筆交易再另行收費，零售投資信託的每年成本是美國的兩倍，因此居高不下的費用率使得投資計畫獲利情況不佳。正由於費用較高，參與者動用資金投入投資計畫往往係

以單筆方式投資，定時定額此對一般大眾而言較為簡易、風險較低的方式則乏人問津。

第四節　香港強積金

壹、發展背景

由於出生率持續偏低，加上香港市民的預期壽命越來越長，香港面對人口急劇老化的挑戰。據統計 2011 年香港 65 歲以上的人口佔總人口的比例為 13%，每名退休人士可以由 6 名就業人口扶養，但預估至 2041 年時 65 歲以上的人口佔總人口的比例將達到 30%，每名退休人士僅可由 2 名就業人口扶養。而香港人的平均壽命更是由 2011 年的男性 80.5 歲及女性 86.7 歲延長為 2041 年的男性 84.4 歲及女性的 90.8 歲，隨着整體人口不斷老化，未來的就業人口須為更多退休人士承擔生活開支。為協助日漸老化的就業人口為退休生活儲蓄，香港於 1995 年制定《強制性公積金計劃條例》(簡稱《強積金條例》)，有關附屬法例亦於 1998 年、1999 年和 2000 年通過。強積金制度在 2000 年 12 月開始推行。而強積金制度旨在提供世界銀行提倡退休保障方案的第二條支柱，即由私人託管的強制性提撥計劃。

在實施強積金制度前，香港只有約三分之一的工作人口享有退休保障。自強積金制度推行後，現時約有 85%的總就業人口獲強積金計劃、職業退休計劃、法定退休金或公積金計劃(例如為公務員或公立學校教師而設立的計劃)保障。

圖 12：享有退休計劃保障的就業人口

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

貳、制度內容

一、制度簡介

香港目前實施的養老保險制度是一套個人帳戶制、強制執行、市場化營運的養老公積金制度，簡稱「強積金制度」。強積金制度是香港政府在考察、對比了新加坡、英國、智利等國退休金計劃的優、缺點後，於 2000 年 12 月 1 日開始實施的養老保險制度。它以信託法為法律依據，同時配以合約法、公司法，強制雇主和雇員共同提撥(除法律規定的強制性提撥以外，還允許自願性提撥)，所籌集的養老金由私營機構管理，並由強制性公積金計劃管理局(簡稱積金局，成立於 1998 年 9 月)實施監管。該制度設立的初衷，是為雇員提供基本的退休保障。

根據香港強積金制度，除豁免人士外，凡年齡界於 18 至 65 歲的雇員和自雇人士(個體戶)、飲食業及建造業的臨時雇員都必須參加該制度。強積金的提撥金額採用雇主及雇員各按雇員繳費基數的 5%提撥。自雇人士(個體戶)亦須按其繳費基數的 5%提撥，但可選擇按月或按年提撥。繳費基數包括：工資、薪金、

假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼，但不包括房屋津貼、房屋利益、遣散費及長期服務金。強制性提撥額設有繳費基數上下限，對強制性提撥部分，雇主和雇員都可以享受政府的稅收優惠。

二、組織架構

積金局肩負監管核准受託人的主要職責，並與其他金融管理機構一同監督強積金產品和強積金中介人，以確保強積金制度兼備運作效率及效益。此外，積金局作為職業退休計劃註冊處處長，亦有責任監督受《職業退休計劃條例》(香港法例第 426 章)規管的退休計劃的運作。強積金制度是由私營機構管理的退休保障制度。強積金受託人是強積金計劃的主要營辦商，而其他參與強積金制度的服務提供者則擔當不同角色。主要包含以下之參與者：

(一) 核准受託人

核准受託人(又稱為強積金受託人)是獲積金局核准成為受託人的公司或自然人。強積金受託人在營辦強積金計劃時，必須履行受信責任，保障計劃成員的利益。強積金受託人除非已符合作為強積金資產保管人的準則，否則必須委任保管人保管計劃資產，並須委任獨立的投資經理管理強積金計劃資金的投資。

(二) 計劃管理人

計劃管理人是強積金受託人的代表，負責處理強積金計劃的日常行政工作，例如保存強積金計劃的紀錄、處理轉移及提取累算權益的申請，並為參加計劃的雇主及計劃成員提供其他客戶服務。

(三) 保管人

保管人是指獲核准受託人授權管理計劃資產的機構或公司。保管人實質上持有資產，並必須是認可財務機構或香港註冊信託公司。保管人必須獨立於投資經理。

(四) 投資經理

投資經理負責管理強積金計劃資金的投資，他們與強積金受託人簽訂投資管控合約，並必須獨立於強積金受託人及保管人。

(五) 強積金主事中介人

強積金主事中介人是獲積金局註冊為可從事強積金銷售及推銷活動的商業實體。他們可以是根據《證券及期貨條例》(香港法例第 571 章)獲註冊的認可財務機構或法團，亦可以是根據《保險公司條例》(香港法例第 41 章)獲授權的保險人或長期業務保險經紀。

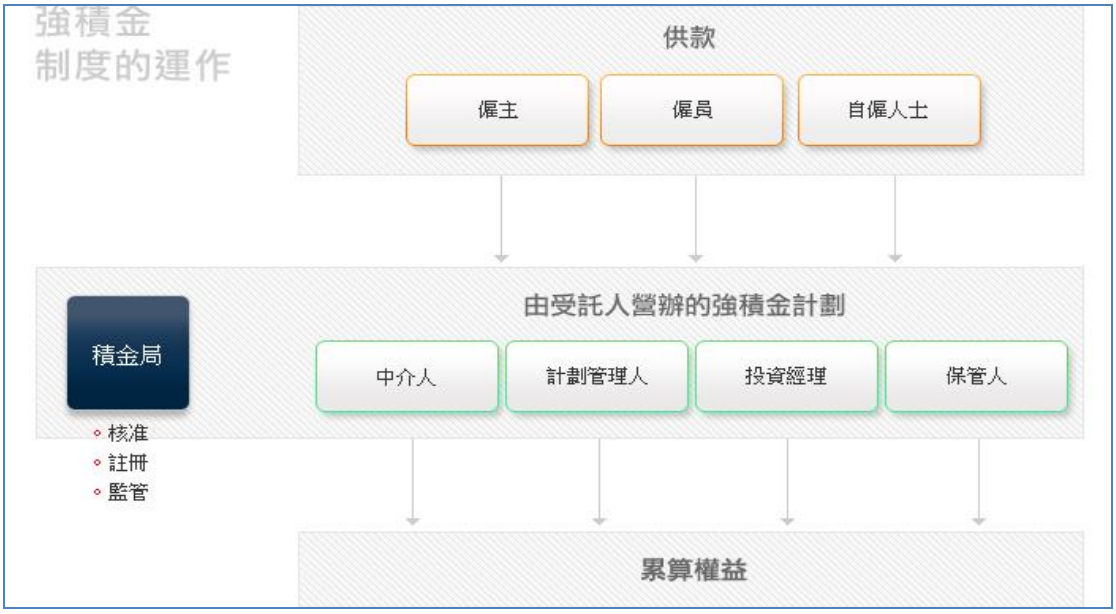
(六) 強積金附屬中介人

強積金附屬中介人隸屬於強積金主事中介人，並獲積金局註冊，代表主事中介人進行強積金銷售及推銷活動。該人士可以是根據《證券及期貨條例》獲發牌以進行證券交易或就證券提供意見的個別人士；根據《銀行業條例》(香港法例第 155 章)獲註冊進行證券交易或就證券提供意見的個別人士；根據《保險公司條例》獲委任的長期業務保險代理人；或獲授權的長期業務保險經紀的行政總裁／業務代表。

圖 13：強積金受託人的監督運作

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

圖 14：強積金制度的運作(供款即為我國所稱之提撥)



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

三、強積金參加計劃種類

(一) 集成信託計劃

集成信託計劃是最常見的強積金計劃，公開讓參與計劃雇主的雇員、自僱人士及把累算權益從其他計劃轉移過來的人士參加。透過集合不同雇

主及其雇員和自僱人士的提撥，發揮規模經濟效益，使計劃管理更具效能。

(二) 雇主營辦計劃

只限受僱於同一雇主或其有關連公司的雇員參加。受參與條件所限，雇主必須擁有龐大的雇員數目，計劃運作方具成本效益。

(三) 行業計劃

特別為飲食業和建造業的雇員而設，尤其是臨時雇員(即由雇主按日僱用或僱用期少於 60 日的雇員)。臨時雇員如在該兩個行業內轉職，只要其前雇主及新雇主都是參加同一個行業計劃，他們在轉職時便無須轉換計劃。鑑於建造業和飲食業屬雇員流動性高的行業，而且當中大部分雇員均為「臨時雇員」，即由雇主按日僱用或僱用期少於 60 日的雇員，因此在強積金制度下特別設立行業計劃，以供從事這兩個行業的雇主和雇員參加。但這兩個行業的雇主亦可選擇參加集成信託計劃。

四、參加資格

(一) 一般人員

強積金是以僱傭為基礎的退休保障制度。除獲豁免人士外，凡年滿 18 歲至未滿 65 歲的一般雇員、臨時雇員以及自僱人士，均須參加強積金計劃。各行業的雇主均須安排一般雇員(即年滿 18 歲至未滿 65 歲，受僱 60 日或以上的雇員)在受僱首 60 日內登記參加強積金計劃。從事建造業或飲食業的雇主須安排臨時雇員於受僱首 10 日內登記參加強積金計劃，不論雇員

的僱用期的長短，雇主可從市場上選擇參與一個或多個強積金計劃，並為雇員提供這些計劃。雇主在選擇強積金計劃時宜徵詢雇員的意見。積金局會透過計劃的強積金受託人向雇主發出參與證明書，證明雇主已參加該計劃。雇主須於雇員受僱的香港處所展示參與證明書，如雇員並非在香港的處所工作，則雇主須在其香港主要營業地點展示該證明書。而年滿 18 歲至未滿 65 歲的自僱人士必須於開始自僱後 60 日內自行登記參加強積金計劃。

圖 15：強積金的涵蓋範圍(須參加強積金計劃)

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

(二) 豁免人士

1、家務雇員；

2、自僱小販；

3、受法定退休金計劃或公積金計劃保障的人士(如公務員及津貼或補助學校的教員)；

4、獲發強積金豁免證明書的職業退休計劃的成員；

5、來港工作不超過 13 個月或受海外退休計劃保障的海外人士；

6、駐港歐洲聯盟屬下歐洲委員會辦事處的雇員。

(三) 其他

根據強積金制度涵蓋範圍的指導原則，《強制性公積金計劃條例》(香港法例第 485 章)旨在只涵蓋在香港或從香港受僱的雇員。在香港以外地方工作的雇員，如與香港有足夠聯繫，亦可能受強積金制度涵蓋。一般而言，在香港經營業務的公司從香港所聘請的香港居民，如被派到海外工作一段有限時間，應被視為與香港有足夠的聯繫，因此雇主仍須安排此雇員參加強積金計劃，並為其作出強積金提撥。

五、提撥、轉換及領回

(一) 雇員及雇主

受強積金制度涵蓋的雇員和雇主均須定期向強積金計劃作出提撥，雙方的提撥額均為雇員有關收入的 5%，並受限於最低及最高有關收入水平。就月薪雇員而言，最低及最高有關提撥金額分別為 6,500 及 25,000 港幣。

圖 16：受雇人士與雇主每月提撥比例

每月有關收入(港幣)	強制性提撥(港幣)	
	雇主部分	雇員部分
低於$6,500	有關入息 x 5%	無須提撥
$6,500 至$25,000	有關入息 x 5%	有關入息 x 5%
高於$25,000	$1,250	$1,250

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

目前的最低提撥有關收入下限為每月 6,500 港幣，適用於 2011 年 11 月 1 日或之後開始的提撥期，而目前的最高提撥有關收入上限金額則為每月 25,000 港幣，適用於 2012 年 6 月 1 日或之後開始的提撥期。「有關收入」是指雇主以金錢形式已支付或須支付予雇員的任何工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼(包括房屋津貼或其他房屋利益)，但不包括《僱傭條例》(香港法例第 57 章)下的遣散費或長期服務金。雇員和雇主均可選擇在強制性提撥以外，作出額外的自願性提撥。

(二) 自僱人士

受強積金制度涵蓋的自僱人士須定期向強積金計劃作出提撥，提撥額為其有關收入的 5%，並受限於最低及最高有關收入提撥限額。自僱人士可選擇按月或按年作出強制性提撥，其最低及最高有關收入提撥限額分別為每月 6,500 港幣(或每年 78,000 港幣)及每月 25,000 港幣(或每年 300,000 港幣)。

圖 17：自雇人士每月提撥比例

有關收入(港幣)	強制性提撥(港幣)
低於每月$6,500 (或每年$78,000)	無須提撥
每月$6,500 至$25,000 (或每年$78,000 至$300,000)	有關入息 x5%
高於每月$25,000 (或每年$300,000)	每月$1,250(或每年$15,000)

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

目前的最低有關收入提撥限額為每月 6,500 港幣(或每年 78,000 港幣)，適

用於 2011 年 11 月 1 日或之後開始的提撥期，而目前的最高有關收入提撥限額則為每月 25,000 港幣(或每年 300,000 港幣)，適用於 2012 年 6 月 1 日或之後開始的提撥期。自僱人士可選擇在強制性提撥以外，作出額外的自願性提撥。

六、稅負優惠

(一) 雇員

雇員可就支付予強積金計劃的強制性提撥申請稅負扣除，最高扣除額於 2012-13 課稅年度為 14,500 港幣，2013-14 及其後每個課稅年度為 15,000 港幣，但雇員的自願性提撥則不可抵稅。

(二) 雇主

雇主可就為雇員作出的強制性及自願性提撥申請扣稅，惟扣除額不得超逾雇員總薪酬的 15%。此舉鼓勵雇主多為雇員提撥退休金，可作為所得稅之扣抵。

(三) 自僱人士

自僱人士可把支付予強積金計劃的強制性提撥當作營業開支，申請扣除香港利得稅。2012-13 課稅年度最高扣除額為 14,500 港幣，2013-14 及其後每個課稅年度為每年 15,000 港幣。另自僱人士的自願性提撥則不可扣稅。

(四) 累算權益的轉移

1、提撥帳戶及個人帳戶

強積金制度下設有兩類強積金帳戶，分別為提撥帳戶及個人帳戶。提撥帳戶主要用作接收成員現時受僱或自僱所作出的強積金提撥，以作投資。個人帳戶主要用作接收轉移自其他強積金帳戶、由成員以往受僱或自僱所累積的累算權益，以及成員轉移自提撥帳戶的從現職所累積的累算權益，以作投資。在符合強積金法例的若干限制下，強積金計劃成員可在強積金帳戶之間轉移累算權益。

2、雇員

雇員及其現職雇主所作出的強積金提撥，會保存在雇主選擇的強積金計劃(即原計劃)的提撥帳戶內，以作投資。雇員轉職時，可採用以下三種方法之一，處理原計劃的提撥帳戶內的累算權益(即累積的提撥及投資回報)：

(1)把累算權益從原計劃的提撥帳戶轉移至由雇員選擇的其他集成信託計劃或行業計劃下的個人帳戶；

(2)把累算權益保留在原計劃的個人帳戶(屬雇主營辦計劃的成員在轉職時不可選用這項選擇)；

(3)把累算權益從原計劃的提撥帳戶轉移至新雇主參加的計劃的提撥帳戶。

在「雇員自選安排」於 2012 年 11 月 1 日實施後，雇員亦可每年一次選擇把現職期間雇員部分的強制性提撥所產生的累算權益，轉移至其他自選的集成信託計劃或行業計劃。雇員可把個人帳戶所保存的累算權益，隨時轉移至任何其他自選的強積金計劃。「雇員自選安排」帶給雇員更

大自主權，即使雇員行使了「雇員自選安排」的轉移權，隨後每個週期的新提撥(包括雇主及雇員部分)，雇主仍須繼續存入沿用的受託人及計劃內，而不是雇員所揀選的新受託人及計劃。

3、自僱人士

自僱人士可把強積金提撥帳戶或個人帳戶內的累算權益，隨時轉移至其他自選的強積金計劃。

4、提領

由於強積金制度旨在協助就業人士為晚年的生活作好儲蓄準備，因此計劃成員必須根據《強制性公積金計劃條例》的規定，到 65 歲的退休年齡才可提取累算權益，並得選擇一次提領或繼續滾存及投資。下列情況則可在 65 歲前提取累算權益：

(1)年屆 60 歲並提早退休

(2)永久離開香港

(3)完全喪失行為能力

(4)帳戶結餘不足 5,000 港幣，且過去 12 個月沒有向強積金計劃作出提撥

(5)死亡(累算權益將成為遺產的一部分)

參、制度特色及優缺點

一、投資成本墊高

強積金收費共有五項，計有參加費及年費、交易費、基金營運費、其他服務收費、基礎基金收費，所有費用平均約占資產規模的 1.72%，最高更達到

4.32%(有些強積金基金先投資於基礎基金再由此基金投資股票、債券等證券)。強積金收費項目已多，政府又規定退休金的管理公司需各自提供一套硬體設備，缺乏類似臺灣集保公司的統一平台制度，造就香港一套退休金設備僅服務少數人的局面，間接墊高投資人的投資成本。「強積金半自由行」雇主供款部分，現仍由雇主選擇受託機構，雇主首要考慮，是提供強積金的金融機構，可給予其總體利益的多少，但就未有加以考慮其收費。

二、帳戶可攜但管理不易

由於缺乏同一管理平台，造成員工轉換工作時保留帳戶越積越多，同一個人持有超過四到五個保留帳戶比比皆是，無法整合方便管理。香港人轉換工作頻繁，往往同時持有多個前雇主選用的強積金帳戶，每個帳戶都只有小量資金，難以緊貼投資表現而採取行動。讓資金便利攜帶的同時，對強積金的管理也應大力簡化，以便存戶將四散的資金集中起來，專注於一個帳戶，既獲得強積金局監管的保障，又享有規模經濟的效益。

三、弱勢族群保障依然未足

強積金計劃未能保障低收入雇員、家庭主婦以至一般受僱婦女的生活，也同時剝奪了一些位於勞動力市場邊緣的群體的退休保障權利，包括長期病患者、傷殘人士和弱智人士等。這些人士往往缺乏工作機會以致收入嚴重偏低，但由於強積金計劃與薪資水準掛勾，薪資所得愈高的雇員便愈能夠把退休前在資源分配上的優勢延續到退休之後，加深了貧者愈貧、富者愈富的現象，相反地，原本在勞動力市場就偏弱勢的群體卻並未能從此計劃

中受惠，最後很可能又要轉向政府其他救助支援。強積金計劃保障了保險及金融業的利潤和市場，卻無法為較底層階層的族群保證退休後最起碼合理的生活水準。

四、長期服務金及遣散費，與強積金雇主提撥部分對沖

因強積金規定雇主提撥部分，可用作解雇員工的代通知金、遣散費和長期服務金，故當受雇者遭解雇時其所獲得的相關補助之部分金額其實是從帳戶裡的雇主提撥部分而來，造成帳戶金額因此縮水，強積金應是屬於雇員，用雇員的退休福利補貼雇主解雇雇員的支出，道理完全不通。

肆、投資運用方式

一、投資方式

雇主按法例規定，把強積金提撥(包括雇主及雇員的強制性提撥)交予受託人，並向當事人發出每月提撥紀錄，當中列明提撥資料(註：如果你屬自僱人士，則須每月或每年向受託人作出提撥)。受託人收到提撥後，必須與雇主(或自僱人士本人)核實總提撥額，完成核實過程後，受託人會按照雇員的指示分配投資金額，然後交由投資經理進行投資。雖然目前大部分強積金計劃均不會就提撥收取費用，但仍有部分強積金計劃就提撥收費。計劃要約文件內的收費表清楚訂明各項收費比率和金額。在強積金基金的管理和投資方面，強積金計劃的受託人和投資經理均受法例訂明的權責所約束。

圖 18：強積金提撥流程圖

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

二、投資標的

在強積金制度下，每個受託人均會提供一個或一個以上的強積金計劃，而每個計劃均設有多個不同的成分基金，供計劃成員選擇。每個強積金計劃須至少提供一個保守基金。此外，為了配合計劃成員的不同承受風險能力，市場上所有強積金計劃均提供其他投資基金選擇，由增長穩定的低風險基金，以至增長潛力較大的高風險基金不等。大部分強積金計劃都有提供下列種類的基金：

(一) 貨幣市場基金

(二) 保證基金

(三) 債券基金

(四) 混合資產基金

(五) 股票基金

(六) 其他：指數基金

三、投資一般要求

(一) 分散投資項目

一般而言，強積金基金投資於任何單一發行人所發行的證券及其他准許投資項目的總額，不得超逾成分基金資金總額的 10%。

(二) 借入及借出證券

強積金基金不得借入證券。但可在法例容許的範圍內，訂立證券借出及回購協定。

(三) 借入款項

基金只可在若干有限條件下借入款項。

(四) 證券及期貨

強積金計劃的基金可投資於核准證券交易所上市的已繳足股款的股份、符合投資級別的債務證券或若干種類的可轉換債務證券。基金亦可有限度地投資於上市認股權證。在容許的範圍內，基金亦可透過若干金融衍生工具進行對沖活動。

(五) 銀行存款及貨幣風險

強積金計劃的基金可將資產存放於合資格的銀行，但須符合法例訂明有關分散投資項目的規定。且強積金基金所持有的資產，必須最少有 30%為港幣貨幣資產。

(六) 受限制投資項目(雇主營辦計劃)

雇主營辦計劃不可把超逾 10%的資產投資於參與雇主或其有聯繫者的股

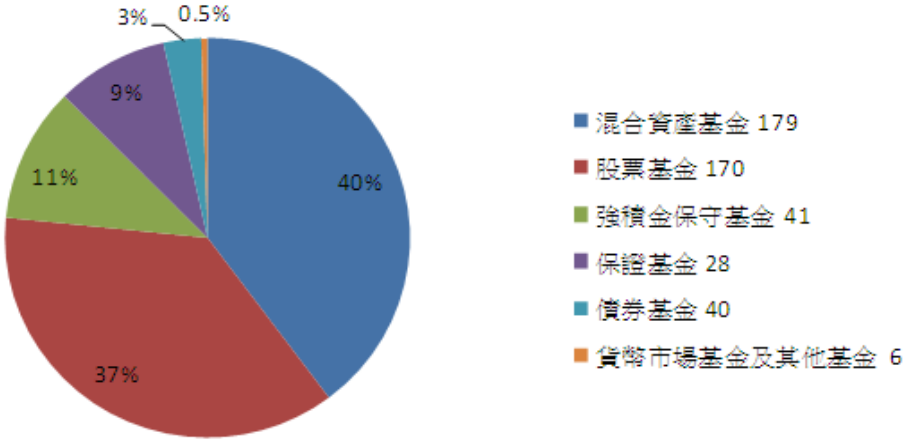
票或其他證券，或由他們所發行的股票或其他證券。

四、投資現況

強積金制度面世 12 年以來，無論是資產規模或計劃成員的投資選擇，都隨著制度的發展而有所變化。目前參與強積金計劃的就業人口約 260 萬，跟制度推出初期的 191 萬比較，增長了三成多；總淨資產值則由 2001 年初的 116 億港幣上升至現時的 4,400 億港幣，壯大了 30 多倍。

強積金制度的整體報酬與計劃成員的投資選擇息息相關；從強積金投資的資產分布看，計劃成員的投資取向在這 12 年出現了變化：制度起步時，計劃成員大多選擇均衡基金(現稱為混合資產基金)，佔總資產淨值的 46%；其次是保證基金，佔 21%；保本基金(現稱為強積金保守基金)和股票基金並列第三，各佔 15%。12 年後，混合資產基金仍是最受歡迎的基金種類，佔總資產淨值的 40%，可是投資於保證基金和強積金保守基金的百分比已大幅下跌，分別只佔總資產的 9%和 11%；取而代之的是較高風險的股票基金，比例由 15%增至現時 37%。除了股票基金，其他基金如混合資產基金、保證基金亦有投資股票，若將這些股票投資計算在內，現時強積金總資產值中，便有約六成投資股票，相較其他國家比例較高，難免令強積金整體回報更容易受股市波動影響。

圖 19：強積金計劃核准成分基金淨資產百分比及數目(截至 2012 年 12 月 31 日止)



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

表 12：截至 2012 年 9 月 30 日按地域及資產類別劃分的核准成分基金資產分配

	存款及現金 Deposits&Cash	債務證券 DebtSecurities	股票 Equities	總計 Overall
香港 HongKong	15%	10%	35%	60%
日本 Japan	§	2%	3%	5%
亞洲 Asia(註 4)	§	1%	9%	10%
北美洲 North America	1%	5%	8%	14%
歐洲 Europe	§	3%	8%	11%
總計 Overall	16%	21%	63%	100%

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

§表示少於 0.5%。

註 1：包括不屬強積金保守基金的貨幣市場基金及《基金表現陳述準則》所指明的未歸類基金。

註 2：存款、現金及債務證券方面，「地域」分配反映有關帳戶及債務證券所使用的面值貨幣；股票方面，則反映股票的第一上市國家。

註 3：包括可轉換債務證券。

註 4：不包括日本及香港，但包括澳洲、紐西蘭及印度。

伍、目前發展現況

由 2000 年 12 月 1 日至 2013 年 3 月 31 日期間，強積金制度總淨提撥額為 3,590.5 億港幣。而截至 2013 年 3 月 31 日，總淨資產值已增長為 4,553.3 億港幣。換言之，累積獲利達 962.8 億港幣。整體而言，強積金制度在 12 年期間內扣除

費用及收費後，按年率化回報計算，平均每年回報為 4%。在這段期間內，由於受相關投資市場的升跌所帶動，強積金制度的年度投資表現甚為波動，年率化回報介乎最低的-25.9%至最高的 30.1%。惟上述數據只代表強積金制度的整體回報，由於個別成員所選擇的基金及提撥時間會有所不同，所以個別成員強積金帳戶的回報可能會高於或低於強積金制度的整體回報率。

表 13：強積金最新統計數字(截至 2013 年 4 月 30 日)

強積金登記率*	
-雇主 -有關雇員 -自僱人士	100% 98% 64%
核准受託人	19
強積金計劃	41
-集成信託計劃 -行業計劃 -雇主營辦計劃	38 2 1
核准成分基金	469
按基金種類劃分 -混合資產基金 -股票基金 -債券基金 -強積金保守基金 -保證基金 -貨幣市場基金及其他基金	 179 170 44 41 28 7
按營辦計劃種類劃分 -集成信託計劃 -行業計劃 -雇主營辦計劃	 441 20 8
核准匯集投資基金	300
註冊強積金中介人	33，997

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

表 14：強積金核准受託人資料總覽 (截至 2013 年 05 月 11 日)

受託人名稱(中)	受託人名稱(英)	核准日期 (日/月/年)
富通信託(香港)有限公司	Ageas Trustees (HK) Limited	30/10/1999
友邦(信託)有限公司	AIA Company (Trustee) Limited	30/10/1999
安盛信託有限公司	AXA China Region Trustees Limited	30/10/1999
安盛理財策劃信託有限公司	AXA Financial Services Trustees Limited	30/10/1999
銀聯信託有限公司	Bank Consortium Trust Company Limited	30/10/1999
交通銀行信託有限公司	Bank of Communications Trustee Limited	30/10/1999
東亞銀行 (信託) 有限公司	Bank of East Asia (Trustees) Limited	30/10/1999
中銀國際英國保誠信託有限公司	BOCI-Prudential Trustee Limited	29/11/1999
中國人壽信託有限公司	China Life Trustees Limited	30/10/1999
Cititrust Limited	Cititrust Limited	30/10/1999
滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司	HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited	30/10/1999
HSBC Provident Fund Trustee (Hong Kong) Limited	HSBC Provident Fund Trustee (Hong Kong) Limited	30/10/1999
ING Pension Trust Limited	ING Pension Trust Limited	30/10/1999
宏利公積金信託有限公司	Manulife Provident Funds Trust Company Limited	30/10/1999
美國萬通信託有限公司	MassMutual Trustees Limited	30/10/1999
信安信託 (亞洲) 有限公司	Principal Trust Company (Asia) Limited	30/10/1999
加皇信託香港有限公司	RBC Investor Services Trust Hong Kong Limited	30/10/1999
加拿大皇家銀行信託(亞洲)有限公司	Royal Bank of Canada Trust Company (Asia) Limited	30/10/1999
永明信託有限公司	Sun Life Trustee Company Limited	30/10/1999

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

第五節　瑞典退休制度

壹、發展背景

瑞典一直以完善的社會福利制度聞名於世，其老年退休金制度作為整體社會安全制度一環自然也不例外，遠在 19 世紀中後期，隨著工業化過程的推進，為了解決隨之出現的失業、貧富差距等問題，瑞典先後頒布了一些社會福利政策。1913 年通過老年年金法案，保障老年經濟安全，社會保障基本框架形成之後，1960 年年金制度改革，推出累積年金制度(Allman Tillags Pension，ATP)，為一確定給付制(Defined Benefit，DB)年金系統，其前身是 folk pension，要繳費 30 年以上才能領全額年金，沿用至 20 世紀末。

雖然瑞典政府深知舊制度上的危機，但由於牽動社會層面既廣且深，政府部門對實際的改革步調也走的漫長，從 1984 年政府任命了一個特別委員會(The Pension Commission)就整個社會安全制度做徹底檢討開始，一直到 1994 年 6 月新法案提到國會討論即已花費 10 年時間，最後到 1998 年 6 月 8 日完成立法程序正式上路又花了 4 年。

改革後新制稱為名義上確定提撥制度(Notional Defined Contribution，DC)，該制度符合世界銀行所提出之「三層制」社會保障制度，而確定提撥制(Defined Contribution， DC)的特性卻屬於一種採財務提存式的個人帳戶儲蓄制度。在社會保險領域裡，採類似 NDC 制型態時，在保費負擔上，採隨收隨付方式(pay-as-you-go，PAYG)的財務處理按一定提撥比率計收保險費，再存入個人帳戶，而所累積基金總額代表一種虛構式的或稱名目式的年金財富，所謂「隨收

隨付」年金制度，簡單地說，就是將當期所收的資金直接付給退休人員，不再進一步進行投資，很像是民間的互助會，退休金來源是當期的社會保險保費和賦稅，以「這一代養上一代，下一代養這一代」的方式進行，這種做法可避免現行制度衍生出的前述諸多問題，也不會有「潛藏債務」和「破產」的問題。該制度以透過延後退休年齡，讓實際退休人數減少，工作的人變多，同時搭配瑞典的「虛擬個人帳戶計點制」，讓工作時間越長、退休年齡延後的人，在退休後享有較高額的退休金，以鼓勵延後退休。但在支付制度上則依被保險人保險年資及其薪資所得計算，採 DB 制之隨收隨付方式支付年金額，可以說是兼具有確定提撥制的繳費方式及個人帳戶色彩，又有確定給付制的撥付方式，此種型態為兼具經濟面與政治面考量的替代策略。

瑞典年金發展史，可分為五個時期，詳如下表：

表 15：瑞典年金發展史

階段	內容
萌芽時期 (1763-1912)	瑞典於1913年訂定國民年金法案，因瑞典朝向工業化發展，所以該法案研擬期間長達近百年。
草創時期 (1913-1930)	瑞典於1913年成立強制性國民年金，16歲至66歲公民依所得等級繳納保險費，政府與雇主均不補助，67歲以後可領退休給付。隔年政府順應民意，開始提供50%保險費補助措施。
轉進期 (1930-1950)	最初瑞典年金以「保險費提存責任準備支付」，直至1935年社會民主黨執政後第3年，修正「基本年金系統」(Basic Pension System)，年金財源改採年金稅，並擴大至殘疾人給付老人年金。

成長期 (1950-1990)	本階段瑞典年金增加物價指數調整給付水準機制，使老人與殘疾人士保障增加。1959年，瑞典訂立「國民補充年金法」，此為一種所得與投保年資混合給付，所得替代率約為66%。此時民眾保險費已成為勞工、雇主與政府三方共同負擔。
改革期 (1990-1998)	瑞典年金於改革時期成為公民地位年金，老年保障分三層，第一層為定額基本年金與國民補充年金，第二層為企業年金，第三層為個人年金。由政府主導年金以第一層為主。企業團體協會亦可以類似英國契約外包方式(Contractout)，得不參加強制附加年金，進一步改向商業保險公司投保商業年金保險。

資料來源：本研究整理

貳、制度內容

一、制度簡介

(一) 舊的退休金體系

原有的退休金體系可以分為公共與非公共兩大部分，其中公共部分具有強制性及普遍性，提供了居住該國 40 年以上或工作滿 30 年以上民眾完整的老年退休金保障；非公共部分則由雇主與受僱人員透過集體協商或由個人直接建立個人退休金計畫，提供受僱人員更佳的退休金保障，其性質基本上是屬於非強制性的，在瑞典整體退休體系上扮演次要角色。主要為：

1、 在給付方面分為兩層：第一層是基本年金，建立於 1913 年，提供居住該國 40 年以上或者工作滿 30 年以上居民隨物價變動調整的定額基本

年金(Folk Pension，FP)，以 1998 年的基準換算，大約是平均薪資的 20%(已婚夫妻同時領時，額度有所調低，大約是合領 30%)，旨在保障全體老年人免於經濟貧窮；第二層是補充年金，建立於 1960 年，提供工作滿 30 年以上居民與其所得正相關的補充年金，其計算基礎是以平均所得(以三十個工作年中經物價調整後較高的十五年所得計算)的 60%金額，扣除大約是基本年金的金額而得，每年亦如基本年金隨物價指數變動調整。對於第二層補充年金的計算，如果低於一定的下限，民眾可以獲取其他現金及居住成本的補助或救助；如果超過上限則超過部分不得領取，此上限大約可以換算為平均薪資的 1.5 倍。

2、 在財源籌措上：基本年金以稅收等一般財政收入為主要財源，並以雇主提撥金額補其不足；補充年金則以雇主提撥金額為主，其於 1997 年時的提撥金額分別為當年薪資總額的 5.86%及 13%。就補充年金部分，除了提存以支應 5.5 年支出需要的準備基金(AP funds)外，基本上與基本年金一樣，都是屬於隨收隨付的退休金制度。

3、 補充年金準備基金的管理：分由獨立的四個政府子部門管理，分別投資不同的資產，以 1997 年底的資料觀察，其資產配置大約是固定收益債券 75%(其中 30%為政府債券)最多；指數型債券 9%；權益證券 13%；房地產等佔 3%，基本上屬於保守型的資產管理方式。目前這個準備基金累積了達瑞典 GDP 大約 40%水準的金額，可以支應 ATP5 年的支付需要。

(二) 舊制度的困境

在全國 90%工作人口提供 66%所得替代率的老年退休金制度，在保障面來說是相當理想，然而隨著經濟波動加劇，人口結構變化等因素，其舊制度面的一些缺失影響逐漸浮現如下：

1、 財務穩定性受經濟成長快慢的影響極大：對應於隨收隨付式的退休金制度，長期保持穩定的提撥率是制度存續的重要因素，原制度以物價變動作為支出面的調整因子，但是在收入面提撥的基礎卻是名目薪資，因此受經濟成長快慢的影響極大。在 1980 年代經濟成長狀況並不良好的狀況下，名目薪資增幅趕不上物價水準變動，使得維持財務平衡的提撥率到達 22.5%的水準，預估如果實質薪資成長率長期只能維持在不變時，到了 2025 年，均衡提撥率必須達到 49.2%，接近名目薪資的一半；反之，若長期經濟成長較為快速，使均衡提撥率降低，在隨收隨付的制度下也意味著對已退休者相對生活水準保障的降低。

2、 第二層補充年金上限調整機制與實際薪資脫節：第二層補充年金的給付上限，限定在一個基礎金額的 7.5 倍，由於這個基礎金額也是按物價變動調整，經過過去多年實質薪資成長率為正數的演變，已經明顯偏低，因而所能實際達成的所得替代率也將明顯降低。根據政府本身的估算，如果未來實質薪資維持 2%的年成長趨勢，未來 20 年內將有一半男性受僱者與 20%女性受僱者薪資超過上限。如此，對大部分的退休者而言，這一層的補充年金保障將與所得脫鉤。

3、 提撥與給付基礎的設計缺乏對稱性：雖然提撥面是依據全部的薪資由雇主面統一徵收，但在給付面卻是由個人在其 30 年(或以上)工作年資中選擇經物價調整後較高 15 年的年薪為基礎，一來導致總體收支面的失衡，二來導致不同受薪結構者間的不公平，由薪資成長較為平緩者補貼薪資所得變動大者。特別是因為薪資成長較為平緩者通常為弱勢受僱者，而薪資所得變動大者卻多為受較多教育及具備較高工作技能的就業者，此種制度設計方式更成為一種逆向的所得重分配過程。

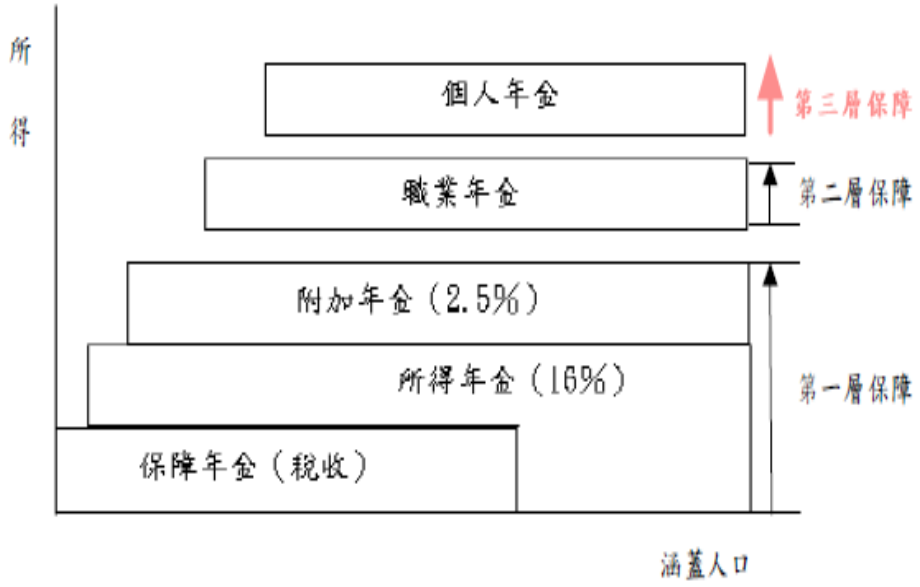
4、 人口結構逐年老化，戰後嬰兒潮退休危機迫在眉睫：人口老化是第二次世界大戰以後，各國所普遍面對的問題，對整體退休金體制的衝擊，簡而言之就是「食之者眾，生之者寡」的負擔問題，瑞典於 2000 年時，平均每 100 個工作人口負擔 30 個退休人口生活所需，到了 2025 年時惡化到平均負擔 41 個。在隨收隨付的制度設計下，這意味著提高提撥率，而嬰兒潮人口面臨退休年齡的問題，更使原有退休金體系的財務問題加速惡化。

二、組織架構(新制度退休金)

基於福利國家「從搖籃到墳墓」的政策傳統，瑞典退休金制度改革仍保持其公共性。新制度改革的基本構想是在維持長期不變的提撥率原則下，以預期壽命、個人退休年齡及實質薪資變動等因素調整參加人員的退休金權利，將給付面與提撥面緊密結合，並以隨收隨付的基礎實際調度基金財務；另外以一個較小的傳統確定提撥基金比率，提供參加者建立個人帳戶累積

退休基金。在實際的架構上，保持了以一般財政收入為財源的最低生活水準保障原則，以保障年金取代了舊制第一層的定額基本年金，所以對新舊制的轉換不會造成劇烈影響，另在維持原有隨收隨付的精神下以所得年金取代原來的補充年金，另外再加上確定提撥方式的附加年金。

圖 20：瑞典年金制度示意圖



(一) 所得年金：在瑞典年金三層制的規劃中，所得年金屬第一層保障，採隨收隨付方式，以其中所有參加者計算薪資的 16%，且不超過依名目薪資變動率調整的法定上限金額作為當年給付的財源，所以所得年金為同一世代不同年齡的所得重分配，並未有跨世代的所得重分配情形。

(二) 附加年金：附加年金在年金體制中同屬於第一層保障，瑞典為每個參加者建立個人帳戶，將其個人薪資所得的 2.5%存入帳戶，並將累積金額投資於各種經核准的公民營基金，故累積退休金無法事先確定，需視基金投資績效而定。由於附加年金為個人帳戶，故只有個人累積的資金多寡及其投資績效會影響年金金額的多寡。

三、參加資格、提撥及領回

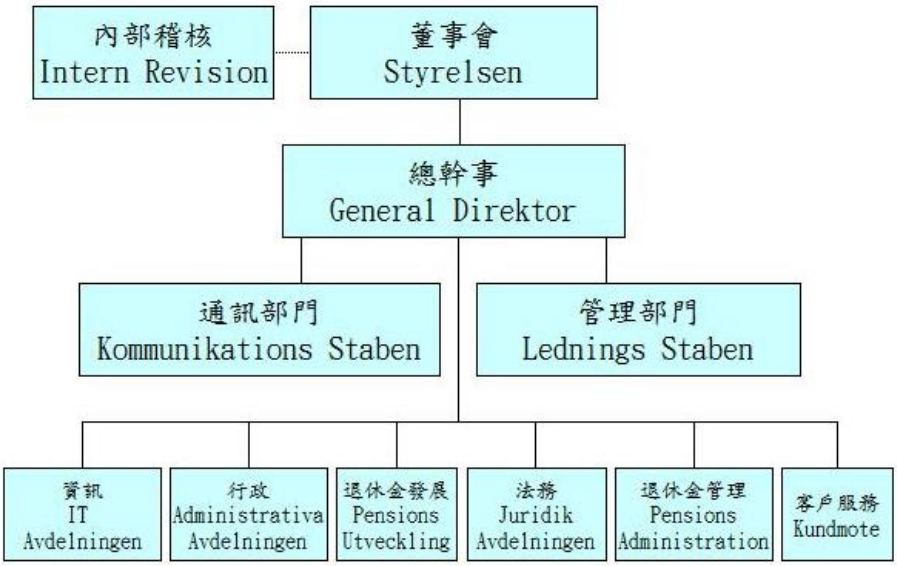
(一) 保障年金：新制的保障年金，以一般財政收入為財源，對老年居民提供最低年金收入的保障。其計算方式是設定一個最低年金(Minimum pension)水準，對第一層所得年金不到這個水準的合格老年居民進行補貼，補貼額度最大從對完全沒有所得年金者給予 2.13 倍基礎金額的水準開始，隨所得年金的增加而遞減，當所得年金達到 3.07 倍基礎金額時，完全停止補貼，並且以物價變動率作為基本金額的調整因子，大幅提高了最低保障水準。據官方的初步估計至少有 40%居民可以獲得此一補貼。保障年金從 65 歲才能開始領取，獲得這種權利的基本條件為在瑞典至少居住 3 年。2007 年，已婚夫婦每人每月可以領取保障年金 6,381 瑞典克朗，單身參保者為 7,153 瑞典克朗。對於年齡超過 65 歲延遲領取退休金者，其每延遲一個月，則增加原退休金的 0.7%。2007 年，如果單身參保者每月的所得年金大於或等於 10,310 瑞典克朗時，將不會獲得保障年金，對已婚夫婦來說，對應的收入限制金額為每月 9,135 瑞典克朗。退休金給付水準取決於一個人在瑞典居住的年數、已婚或單身，又與是否具有其他相關養老保險密切相關，然後再依照某價格基數(price base amount)計發。

(二) 所得年金：對應於原來制度第二層的補充年金，仍採隨收隨付方式，以參加者計算薪資的 16%，雇主與受僱人員各負擔一半，且不超過依名目薪資變動率調整的法定上限金額作為當年給付的財源，並且建立足夠的準備以應付人口結構等因素導致的短期收支失衡機制。因為所得年金為

瑞典具有收入來源之勞工必須強制參加之社會保險，財源以所有參加者薪資的 16%為提撥率，事關瑞典全體國民退休後經濟安全，所以政府有義務及責任妥善經營管理國家退休基金，保障所有人退休後生活。由於國家退休基金之績效易受全球經濟情況或人口結構變化等外在因素影響，所以瑞典政府為了因應暫時性的總體經濟變化，建立了「緩衝基金」，以維持老年年金體系的穩定性。此外，由於新制採取 DC 型給付結構，且年金採用隨收隨付的融資方式，存在著收支不平衡的可能性，因此，瑞典政府設計「財務自動平衡機制」，以保持制度財務平衡，且此機制不受政治因素干擾，避免了政治操縱風險，其退休年齡是彈性的，最早可於 61 歲申請退休。

(三) 附加年金：建立了完全提撥(fully funded)的附加年金，為每個參加者建立真正的個人帳戶，將其個人據計算薪資所得的 2.5%金額存入帳戶，雇主與受僱人員各負擔一半，經由當事人的指定，投資於經附加年金管理局(Premium PensionAuthority，PPM)核定的各種性質的公民營基金，由不同的基金管理機構獨立管理，基金參加人自行承擔基金運用風險，其退休金所得完全視基金運用結果，無法事先確定。附加年金管理局係由瑞典政府委任的董事會所領導，並依董事會授權總幹事執行相關業務，目前擁有約 1,000 名員工。其下分為通訊及管理兩個部門，並區分成資訊、行政、退休金發展、法務、退休金管理及客戶服務六個業務，其組織架構如下圖。主要任務是退休金管理及發放，並提供退休金相關訊息，並透

過管理整體國民退休金來降低平均管理成本。在參加者的年金累計方面，對所有參加者都建立一個虛擬的累積帳戶，自 16 歲起每年計算計其所獲得的年金權利，加入逐年依名目薪資變動率調整的累積帳戶中，作為最後計算實際所得年金的依據。



附加年金管理局組織架構圖

(四) 職業年金：職業年金屬於非公共部分，由雇主與受僱人員共同建立個人退休金計畫，作為退休保障的第二支柱，提供受僱人員更佳的退休金保障。瑞典職業退休金的發展，是瑞典社會保障制度引入競爭機制和私營化的突出表現。根據瑞典《退休金保障法》的相關條款規定，單一雇主或雇主團體可以為其員工建立補充型職業退休金計畫。同時幾乎所有計畫都是員工和雇主代表進行全國性的集體談判結果，且所有參與協議的雇主皆須實施。所有被集體契約涵蓋雇主的所有員工強制納保，不論其是否為工會會員。1992 年職業退休金主要有四種，共同保障全國 80%~90%的勞動人口。

參、制度特色及優缺點

一、制度特色及優點

(一) 維持福利國家的傳統思維原則：新的制度在福利國家傳統思維與財務失衡隱憂衝擊下建立，除了維持退休金制度主體的公共性之外，其第一層保障年金以一般財政收入為財源大幅提高最低年金收入保障的設計，不能不說是體現福利國家政策的結果。就所得年金而言，提撥率的決定、所得年金權利的計算以及額外準備年金的管理與給付等，亦處處充滿政府積極介入的設計，不但與美國 ERISA 架構下的放任體制大異其趣，並且與世界銀行(World Bank)及國際勞工組織(International Labour Office)所分別提倡多層保障體系下的公權力介入方式有相當區隔。

(二) 建立因時制宜的物價調整機制：退休金權利從開始累積到實現乃至於完結，至少歷經數十年歲月，因此任何一個退休金制度的設計都必須充分考慮因為經濟狀況與物價波動所帶來的影響。新制對這個因素在不同層面做了不同的規範，整體而言充分保證了新退休金制度與經濟狀況的連動並且維護了退休者的起碼生活水準。

1、 保障年金部分保持隨物價指數調整的設計，隱含著新制度將通貨膨脹風險視為保障最低退休金的首要考量，這樣的政策選擇就維護退休者起碼生活水準的目標而言可以說是合理的，但是無可避免的也將導致其占總退休金之比重隨實質薪資變動而擺盪。同時，由於此部份財源係由一般財政收入支應，必須定期(如每年)與其他項政治事務競逐財

源，因此無法擺脫政治面的干擾。

2、 所得年金權利的隨名目薪資調整機制，保證了退休金權利與經濟成長連動；所得年金實際給付時依當年的名目薪資成長率減去固定的調整參數 1.6%逐年調整的機制，除了提供退休者在高度通貨膨脹時期的保障外，相當程度的抑制所得年金隨經濟成長而增加的程度，算是比較穩健的財務設計。

3、 額外準備年金根據傳統民營保險原則提供生命年金的設計，因為經由商業保險原則將所有風險內化，沒有提供額外物價調整機制的需要。

(三) 結合確定提撥制與隨收隨付制的優點：傳統上採用確定提撥的退休金制度，可以比較單純的確定雇主責任，但無法有效規避受僱者累積不足的風險；採用隨收隨付的財源安排方式，可以避免基金長期的管理成本與運用風險，但必須隨各時期的需要量出為入，甚至造成政府或雇主的財務危機。新制度結合了兩者的優點，發展出名目的確定提撥制的所得年金，採用了架構在隨收隨付財務基礎上的確定提撥制度。在提撥面，依據精算結果建立長期穩定的提撥率，使雇主的退休金責任在薪資發生當時就隨著提撥完成而解除；在給付面，以當期收入與準備帳戶充分支應退休者的當期退休金需求，避免在傳統確定提撥制度下必然產生的龐大退休基金管理成本及風險，並且保證退休者可以享有一定比重的國民生產成果。

(四) 強化給付面與提撥面的關聯：新制加強了退休金的給付金額與提撥面的

關聯，確保了制度在財務面的長期穩定基礎。

1、 以終身所得作為計算退休金權利基礎的設計，改善了舊制以較高的 15 年薪資平均數為計算基礎對給付面與提撥面的不對稱影響，同時也矯正了原制度的逆向所得重分配效果。

2、 以預期壽命及實際退休年齡作為計算實際退休金基礎的設計，解決了因為平均壽命延長所導致的制度性財務失衡。就個人而言，因為平均壽命延長而降低的退休金額度，可以利用自願性的延長工作年限補足；反之，如果自覺累積的退休金權利已經足夠，亦可以提前在 61 歲退休，領取較低所得替代率的退休年金，提供了個人比較彈性且公平的退休年齡選擇空間。

3、 完全提撥的額外準備年金帳戶，本身即無財務失衡問題。

二、制度缺點

(一) 財務風險性有待考驗：瑞典年金改革參考許多因素確保制度的財務穩定性，新制度仍然採取隨收隨付制，因為 NDC 制度的提撥率根據估算後為固定的，所以制度的財務仰賴給付的調整，這意味新制將財務風險轉移到後代子孫身上。當財務狀況失衡時，財務自動平衡機制可立即調整給付，但此機制無法區別因嚴重經濟衰退和人口發展所導致的財務失衡，因此自動平衡機制可能會引發不必要的損失，雖然對於給付的影響不大，但確實會影響政治穩定性。事實上，此平衡機制只會在財務出現危機時才會啟動，它被認為是一個信號，代表人民的福利受到威脅。較好

的策略是將自動平衡機制表徵化，也就是將機制內會影響年金權利和給付的參考因素指數化，一般情況下，給付會隨平均薪資的增加而成長，但報酬率會因資本的不同而改變。有鑒於自動平衡機制啟動的機率很高(當平衡率為 1.01 時)，為了制度的正常運作應該將自動平衡機制進行改善。

(二) 人民對於給付面資訊認知不足：正常狀況下，新制的所得替代率會比舊制低，因為從 DB 制轉換到 NDC 制度會導致難以估算預期給付，人民對於給付面的資訊與認識不足，他們往往高估附加年金對給付的重要性。給付的多寡也取決於附加年金的投資決策，目前國民的投資組合大多以股票投資為主，現今投資者的平均年齡為 42 歲，距離退休年齡相對較遠。此外，除非國民在他們退休時減少股票的持有比例，否則市場的高度波動性將對福利造成影響。

(三) 公平性與再分配機制受到質疑：新制將提撥面與給付面緊密連結，但對於薪資低於平均薪資一半的勞工，保障年金會破壞此連結，他們即使增加工作也不一定會增加年金給付，依賴保障年金的人無法彈性選擇退休時點，因為年金必須等到 65 歲才能開始給付，但是高額的保障年金才能確保所得安全性。新制藉由設定高所得者的提撥上限，將所得進行重新分配，自動平衡機制對於各世代間的重分配具有影響力。該機制啟動時，將會降低給付金額指數和當前給付。剛加入年金制度的參與者比即將退休的參與者有更長的時間彌補給付的損失，目前尚未針對再分配類型的

預期規模作全面性研究，但未來勢必將會有某些世代承受較大的負擔，他們可能會要求政府補償。

(四) 鼓勵工作機制與其他制度衝突：在新制下的退休年齡是彈性的，且每增加 1 年的工作期間可以增加給付的年金，此項規定目的在於建立工作誘因，美國的證據支持此一觀點，證明 DC 制可以激勵年長者增加工作年數。此外，瑞典的年金制度沒有收入的年齡限制，即只要勞工願意工作，他們皆可以繼續累積年金，然而過去的實際勞動市場讓勞工難以在 67 歲後繼續工作，因為雇主不願繼續雇用超過 65 歲的勞工。為因應年金改革，法律將勞動年齡限制增加至 67 歲，但 65 歲後的勞工仍然不被疾病和失業保險所保障。因為某些職業保險提供提前退休誘因，且殘疾保險長期被視為一種退休路徑，根據國家社會保險局 2000 年之計算，瑞典國民退休年齡大約為 62 歲。由於醫療進步與預期壽命持續上升，年金制度和勞工法令可能需要重新考慮。

(五) 附加年金制度投資策略實施困難：瑞典年金制度為個人帳戶提供廣泛的投資選擇。附加年金管理局的目標是增進大眾財政知識，促使勞工作出良好的投資決策，但問題在於此種策略是否可以成功，因為根據美國經驗表示，投資決策是複雜的，參與者容易投資錯誤，此外，參與者不一定可以從眾多的基金選擇中挑選出最適合的投資組合。最後，仰賴保障年金的參與者會願意進行高風險投資策略，以爭取年金給付的最大額。因此，PPM 的國會議員和代表開始討論減少基金數量的可能性，但因為

該制度已經實施基金的廣泛選擇，所以此改革可能是困難的。另一個問題在於如此廣泛的基金選擇是否符合成本效益，因為 PPM 的固定管理費用相對較高，大約為資產的 0.3%(與進入名義帳戶的 0.05%資產相較)，且自動選擇基金的資金管理費用低於大部分的基金。瑞典經驗證實附加年金對於自動選擇基金的重要性，目前該基金的投資策略以股票為主，該基金經理人也表示此投資策略需要修改，且生命週期基金應有部分的自動選擇基金組合。有關於一旦參與者選擇自選基金方案，就無法恢復成自動選擇基金的規定，還需要進一步的審議。

(六) 資訊與教育不足：新制度是複雜的且受測者認為有關新制度的知識是有限的，多數的參與者不知道確切的福利、個人帳戶組成部分的概念及附加年金，更重要的是退休收入低於 NDC 給付似乎是普遍現象。參與者表達想要獲取更多資訊的訴求，但目前可提供的資訊有限，所以提供更多資訊可能不會是解決辦法，因此，考慮其他溝通與參與的方式成為國家社會保險局的未來挑戰。

肆、投資運用方式

一、投資方式及投資標的

(一) 所得年金：

瑞典從 1960 退休金制度成立以來，就成立了「緩衝基金」。歷史上緩衝基金是一項儲備資產，其目的在於因應暫時的總體經濟波動和人口變化對所得年金隨收隨付制度的影響。2000 年改革之前，緩衝基金有 5 個基

金，主要投資於低風險資產，如瑞典政府債券和住房抵押貸款。2000 年改革後，為了提高緩衝基金的投資收益，瑞典制訂了《國民退休基金法案》(Swedish National Pension Funds Act)，對緩衝基金的組織結構和投資規則進行了改革。原來的 5 個緩衝基金轉變為 4 個具有相同規模和目標的緩衝基金，即第一、第二、第三和第四國民退休基金(AP1、AP2、AP3、AP4)。名義帳戶制下的提撥金一分為四，分別交給四個國民退休基金管理。相應的，每個國民退休基金每年承擔四分之一的退休金支出。名義帳戶制退休金的收支結餘仍然納入緩衝基金，進行投資增值。緩衝基金的目標是維持在低風險水準前提下，將長期收益最大化，使其管理的基金不受國家政策(無論是產業或經濟政策)的影響，同時考慮道德因素和外界環境(與最大化收益不相衝突)的宗旨下，維持老年年金體系的穩定。改革後的四個國民退休基金獨立性比較強，每個國民退休基金的董事會全權負責基金運作，制定投資政策、公司治理政策和風險管理計畫。在新投資規則下，緩衝基金投資於債券等固定收益工具的最低比例為 30%；而國外投資的上限則上升到 40%；並且至少 10%的資產必須外包給外部投資管理人。為了防止緩衝基金成為瑞典股票市場上舉足輕重的參與者和所有者，避免經濟的正常運行受到干擾，法規限制每個國民退休基金投資於國內股票市場比例最高不超過 2%。此外，法律還限制國民退休基金在公司治理中的投票權，國民退休基金對上市公司的投票權被限制在 10%以內，對非上市風險投資公司的投票權不能超過 30%。AP1 投資於

瑞典股票、非瑞典股票、新興市場股票、固定收益債券以及其他投資。AP2 可投資於股票、固定收益債券等其他投資工具。AP3 可投資於股票、固定收益債券和其他資產，其他資產包括私有資本、房地產、木材、基礎設施、生命科學財產等。AP4 可投資於股票、固定收益資產和房地產。至 2010 年末，緩衝基金的資產規模為 10,720 億克朗，按照 2010 年的國民退休金給付水準，大約相當於 5 年的年金給付數額，即「基金能力」(Fund Strength)為 5 年。總起來看，近年來名義帳戶退休金的繳費收入大於支出，每年獲得了較高的投資回報。因此，資產累積增長較快，平均每年為 580 億克朗，增長速度年均接近 9%。緩衝基金較高的投資回報收益獲利於高比重的股票投資和國外證券投資。2008 年緩衝基金股票投資比例為 59%，債券投資為 37%。2009 年緩衝基金投資於股票的比重為 58%，債券投資為 38%。2008 年緩衝基金國外投資比例為 60%，2009 年上升到 64%。

(二) 附加年金：

為了讓參加者有更多投資選擇，瑞典對基金投資給予極寬鬆的條件，盡量讓更多基金公司參與該退休基金的投資管理，所有在瑞典註冊從事經營的基金公司都可參與該計畫，但須遵守瑞典金融監管局的相關準則。參與的基金公司必須在附加年金管理局註冊並簽訂契約，契約規定基金的費用結構、要求和基金公司須向投資者提供的訊息等條件。為避免基金公司經營成本過高而將成本轉嫁到投資者身上，PPM 用契約形式讓基

金公司的費用維持在較低水準。當國家稅務局徵收年金保險繳費後，勞工個人選擇基金管理公司，並決定基金投資方向，但風險自負，基金收益增加，退休金也增加。所有基金管理者必須向參保客戶報告每年費用的詳細資訊和結果。大多數勞工自行選擇基金管理公司，並可隨時作基金公司的轉換。每年年初，參保人將收到一份通知，通知參保人所選基金的情況。如果參保人對績效不滿意，參保人可任選其他基金。如果參保人沒有選擇基金投資標的(包括年金儲蓄基金)，PPM 對留在帳戶上的基金也會支付一定的報酬。個人帳戶上的資金由於採用基金制的運作方式，且這部分資金可以遺產形式由相關受益人繼承。為更有效管理基金，每個基金管理公司最多可註冊 15 檔基金，如此基金管理公司的成本降低，而且可以提供不同種類的基金。參保人可以將個人帳戶中的資金投資到規定的 4 大類基金：利息基金、混合型基金、生命週期型基金、股票型基金。基金類型的選擇主要取決於參保者個人的風險態度和投資方向。4 種不同類型的基金會幫助平衡帳戶資產所面臨的風險。如果沒有對上述 4 種基金做出選擇，則參保者個人帳戶資金交由 AP7 管理，進入 PPM 設立的年金儲蓄基金帳戶，按市場化原則投資經營。由於新制將由政府為參保者提供最低保障，所以經營退休基金的公司不承諾最低收益保證。2010 年資產配置為全球股市 52%，瑞典股票 20%，新興市場 10%，股票合計 82%，瑞典抗通膨債 4%，美債 2%，英鎊債 2%，合計債 8%，私募基金 8%，避險基金 2%。60%使用指數型基金。外幣投資則一半的

金額會作匯率避險。

伍、目前發展現況

退休金制度的改革影響政經層面十分深遠廣泛，且退休金制度的設計牽涉的專業領域又多，其間所需之折衝溝通與妥協相當繁雜，因此所需之改革時程勢必漫長。

一、時程或許漫長但是程序務求周密：瑞典的經驗是在改革第一階段先由一個政府任命的功能性委員會以 6 年時間提出初步藍圖，適逢政府改組而進入改革第二階段，由新政府主導組成包含學者專家、行政機關及國會所有黨派代表的小組，在原藍圖基礎上廣泛思考各種可能，期間並充分諮詢相關工會及退休人員團體之意見，花了 4 年在大方向上取得最大公約數，將改革方案送進國會，國會隨即「原則上」通過改革方案後進入第三階段，國會隨後任命一個工作小組就方案未決問題及修改相關法律問題繼續作業，又花了 4 年方始完成上路。新制度啟動之後，還有其他待調整的相關政策措施與相當長的新舊制度銜接過程。綜觀整個過程，在協調制度方向階段特別顧及參與者的社會代表性；在實際設計制度段則偏重制度的整體性與參與者的專業性；在立法時注意到法制的周延性；而在新制度啟動後，仍然注意後續的調整工作。整體而言，這樣的改革之路雖然漫長但是程序相當周密。

二、廣納各方意見但是尊重專業規劃：漫長的協調過程中，瑞典的改革一直包容了大部分的政治勢力，同時避免利益團體如工會及退休人員團體的直接

介入，相關利益團體雖然透過充分的接受諮詢與選票力量，對制度走向仍然擁有極大影響力，但是不至於直接決定完全利己卻不合理的制度設計。退休金制度涉及的專業領域甚多，舉凡精算、法律、保險、財務管理、經濟與社會等，凡此種種，缺一角即可能導致制度的全面失敗，因此在制度設計時必須非常重視專業的投入與整合。觀察瑞典在落實基本原則到實際的制度時所體現的高度專業性，可以在複雜的提撥金額與退休金權利等的調整機制、個人實際退休金計算、長期穩定而足夠的提撥率設計、保障年金的決定等各項精密的細部規劃中驗證，整體而言更是具備相當的一致性與完整性。

三、配合經濟發展狀況財務力求平衡：瑞典退休金制度改革的基本構想，就是希望能發展一個在政治上可以為大多數人接受，在經濟上能配合經濟發展狀況保持財務平衡的長期穩定體系，同時這個體系必須能充分保障所有人民的老年生活。雖然結果如何仍待未來驗證，但是起碼在理論上瑞典成功的在社會的各方需求之間找到了制度的平衡點，結合確定提撥制與隨收隨付制的優點，不但在財務面保證了制度行之久遠的可行性，也避免了大幅變動所可能導致的政治風險。

四、追求勞資雙贏風險要有合理分擔：從群體特性來看，勞、資與政府可以說是退休金制度中的三大主體，政府通常扮演制度建立者與仲裁者的角色，或者往往成為最後風險承擔者；勞方通常是經濟上較弱勢的需求者，對任何損及勞方退休金利益的改變都傾向抗爭，而由於其為政治上的多數，也

往往能得到相當的關注；資方則是扮演制度上資金的供應者，面對勞方的需求，通常能將其視為必要薪資成本的一部份，如果無法承擔只能退出市場。整體而言，過度偏重勞方可能導致經濟不振失業嚴重，過度偏重資方則勞方老年生活保障可能不足，兩者都會造成社會問題，只有在長期社會可以承擔的基礎上，建立勞資雙方都可以接受的明確制度，才能期待勞資雙贏，進而促進社會安定。退休金制度中最難解決的是累積不足風險由誰負擔的問題，瑞典的所得年金制度，一方面以確定提撥方式自始確定資方的責任也同時解除其風險，另一方面以隨收隨付的的原則確保不增加政府負擔；至於勞方，雖然不能事先確定其所能得到的給付額度，但是能確定其對當年社會總生產擁有一定比重以上的支配權，而且可以擁有較大的個人退休年齡規劃自由，可以說相當合理的解決了風險分擔問題，為退休金制度設計創下良好典範。參照瑞典經驗，未來的改革程序應該務求儘量周密，制度設計應該多注意專業性與整體的一致性，長期財務平衡機制應該與經濟發展掛勾，退休金不足風險要有合理分擔。總是期望能建立一個可長可久的良好制度，達到勞資雙贏的結果。

五、退休金制度目前發展現況：人口結構高齡化是歐洲各國的趨勢，向來自詡社福制度完善的瑞典，有意修法延長勞工退休年限至 75 歲，引起勞工團體反彈，瑞典國會將在 2013 年 4 月討論修改勞工退休制度的法令，根據歐洲動態（EurActiv）報導，行政部門原提案，退休年限由 67 歲延至 69 歲，可提早退休年限由 61 歲延至 63 歲。不過總理賴因費爾特（Fredrik Reinfeldt）

最近在受訪時宣傳退休年限延至 75 歲的方案。他在接受「每日新聞」（Dagens Nyheter）專訪時說，考量競爭力因素不得不如此。他表示，經濟變動的世代，與瑞典在國際場域競爭的國家毋需支付高額社福費用，上繳的稅金更毋需撥出相當比例支持退撫體系，既然瑞典面臨的退撫問題無法改變，必須捫心自問是否準備好面臨這些挑戰，也就是若期盼維持完善社福與退撫體系，需要開始好好討論工作壽命的問題。但是 75 歲幾乎是常人一生的年歲，賴因費爾特表示，這是維持完善社福支出不得不的作法，屆時勞工的工作心態必須調整，且得思考如何協助高齡勞工轉業的問題。

第六節　小結(各國之比較與優缺點分析)

	美國 401(k)及個人退休金帳戶	新加坡公積金	香港強積金	瑞典名義上確定提撥制
退休請領資格	年滿 59.5 歲	滿 55 歲起可提領，但有最低保留額之限制，俟 62 歲方得提領最低保留額	滿 65 歲	滿 61 歲
退休金給付方式	自由運用	有最低保留額，滿 62 歲後分 20 年給付	得選擇一次提領或繼續滾存及投資	共有三種：保障年金、所得年金及附加年金
投資平台	有自選平台	有自選平台	有自選平台	有自選平台
提撥方式	401(k)採相對提撥，利用相對提撥及稅負	強制員工、雇主提撥	強制員工、雇主提撥(每月所得低於	強制雇主及員工提撥

	優惠鼓勵自行提撥		5,000 港幣之員工無需提撥)	
保證收益	無	有	無	無
稅負優惠	傳統型有稅負遞延效果，提撥時可免納入課稅所得，俟退休提領時再一次課稅	強制提撥及自願提撥均免稅，但有累計提撥上限	強制性提撥對雇主及雇員均免稅，但雇員的自願性提撥則不可免稅	-
監理方式	監管分離，監理主要以稅務方面與勞工退休權益為主。	新加坡公積金局監督管理，包含自行投資部位、其他部位的監理。	強積金局監管核准受託人、雇主、產品和中介人，確保制度運作。	政府負責監督管理，附加年金部分得由勞工自主投資。
制度特色	可攜式之個人帳戶，配合稅負優惠及完善的監管制度鼓勵勞工提撥，並將保障範圍擴及到未就業的配偶，有效提升年長者的退休金水準。投資運用範圍甚廣，幾乎包含各種投資運用工具。	結合社會保險及職業退休金，並強制雇主及勞工分攤提撥責任，解除政府財政壓力。除退休金外，保障範圍還包含教育、購屋及醫療等，卻也因此使得純就退休金部分的替代率略顯不足。	強制雇主及勞工提撥，並提供勞資雙方稅負優惠，並配合部分職業(如臨時雇員及自雇人士)特性推出相對應之退休計畫。投資運用範圍以基金為主。	兼具確定提撥制及隨收隨付制的色彩，在提撥面以確定提撥方式自始確定資方的責任也同時解除其風險，在支付面則以隨收隨付的原則確保不增加政府負擔。

第三章 國人退休金規劃之運作與問題

第一節　員工福利儲蓄信託

壹、發展沿革及背景

國內企業目前提供之員工福利制度，大致上有員工分紅配股、現金增資員工新股承購、員工認股憑證、員工退休金及職工福利金等項目，但由於法令限制及各企業經營規模大小，前述員工福利項目並不是所有員工都可以享受到。而目前產業景氣低迷，關廠裁員情形時有所聞，員工權益該如何保障？此外，員工分紅配股及現金增資入股，都是在企業有盈餘或有增資擴廠需要時，員工才有機會參與，況且每家企業章程規定不同，員工所得之福利，亦相當有限。

美日等先進國家的企業，早在數十年前，即感受到員工是企業最大的資產，為留住人才，協助員工累積個人財富，加強員工對企業向心力，因此，在多年前，即實施各種員工福利計畫，政府並給予稅賦的優惠，提供員工退休後之生活保障。

國內目前亦有多家企業，透過受託銀行規劃一項兼具員工福利、儲蓄及投資理財的員工福利(福儲)信託商品。此種員工福利信託商品，會因投資標的範圍或成立目的不同，有不同產品名稱，如「員工持股信託」，主要投資自己公司股票；「員工福利及儲蓄信託」，投資標的除自己公司股票外，還包括定存、國內外基金或其他國內外有價證券等。

員工福利信託對企業來說，除了可以獎勵員工、彈性調整薪酬制度、留住

人才、促進勞資和諧外，還可以加強員工對企業參與感，有利於股權安定；對員工而言，公司通常會相對提撥獎助金，薪資無形中相對提高，另外，亦可以強迫自己儲蓄的定期投資方式，透過受託銀行專業操作，長期下來可獲得穩定報酬，為自己的退休金預作準備。最重要的是，信託財產係交由公正的信託業管理運用，具有絕對的獨立性及安全性，並且受到法令十足的保障，員工一旦加入福利信託計畫，將對於日後退休金的累積有實質之幫助。

貳、制度介紹

「員工福利儲蓄信託(以下簡稱福儲信託)」是指同一公司之員工為達長期儲蓄、累積財富之目的，由員工以自願參加方式共同成立「員工福利儲蓄委員會」，由委員推選代表人代表該會員工與受託銀行簽訂信託契約，約定每月由員工薪資提存一定金額，加上企業為獎勵員工相對提撥之獎助金(獎助金之提撥依各企業主之意願而定)，由受託銀行依該委員會提出之「投資計畫表」於指定期間內購買其指定之國內外有價證券，以定時定額之滾入平均成本法投資運用，並依信託金額比例計算各員工持有的部份，於會員退休、離職、資遣或其他原因發生時，將所管理之信託資產折換成現金或實物交付與委託人的一種信託，信託的當事人有委託人、受益人和受託人三者，每個參加福儲信託的員工為委託人兼受益人，銀行信託部門為受託人。

架構員工福儲信託的第一步驟是要讓福儲委員會成立，整個成立委員會的流程如圖 21 所示。以下針對員工福利儲蓄委員會組織作簡介：

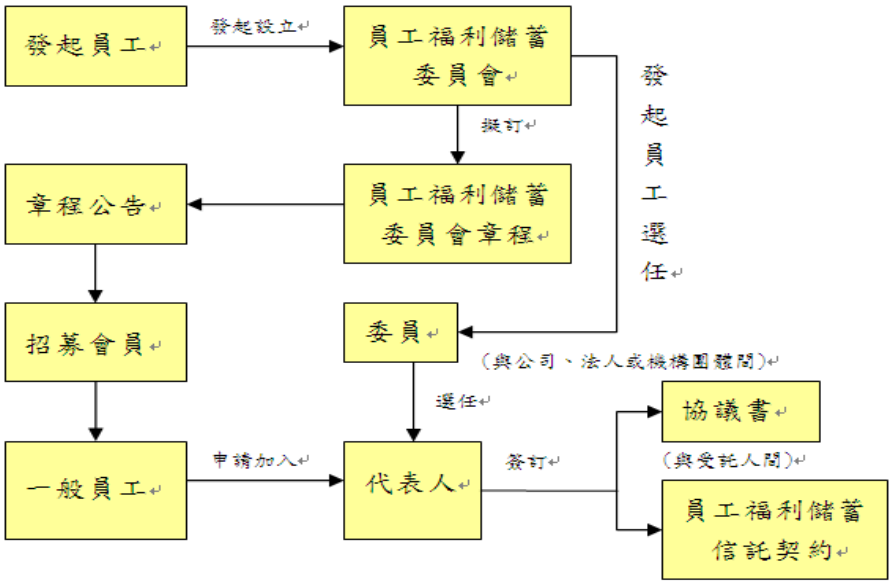
一、**會員**：以同一公司、法人或機構團體編制內的正式員工為限，並以自由申

請加入為原則。一般員工申請加入時，應經由福儲會代表人審核通過後，才能成為會員。一旦成為會員後，就能成為信託契約的委託人兼受益人。

二、**福儲會委員**：由福儲會的會員選舉出數人而組成，依照福儲會的章程，負責處理一般日常事務或決議重要事項。

三、**代表人**：代表人是由福儲會的委員互選產生，對外代表全體會員處理一切事務。例如：代表福儲會與公司、法人或機構團體簽訂協議書，與受託人(即信託業者)簽訂信託契約，並就協議書的約定為協議、指示與同意等權利，在信託存續期間中，代表所有委託人全權代理處理信託相關事宜，以及為信託契約之簽訂、修訂、指示、同意及終止等事宜。

圖 21：成立員工福利儲蓄委員會流程



資料來源：彰銀資料 2010.10 陳翠珠 員工福利儲蓄信託

員工福儲信託架構之關係和各步驟之流程，彙總於圖 22；每個月由代表人將公司、法人或機構團體給予之獎勵金及員工自薪資所得中提存的提存金，存入信託業者所開立之信託專戶，信託業者須依委員會指示管理運用信託財產，

主要例行的工作為依照「投資計劃表」購入國內外有價證券、管理及計算信託資產相關帳務等等，並須盡善良管理人義務。同時，每月底由信託業者編製信託資產相關報表送交福利儲蓄委員會，信託資產運用所產生之盈虧，皆由委託人承擔；若當員工離職、退休及其它原因退出福儲會時，依退出當時所享有之信託權益進行結算，以金錢方式返還該員工。信託財產資金來源包括下列各項：

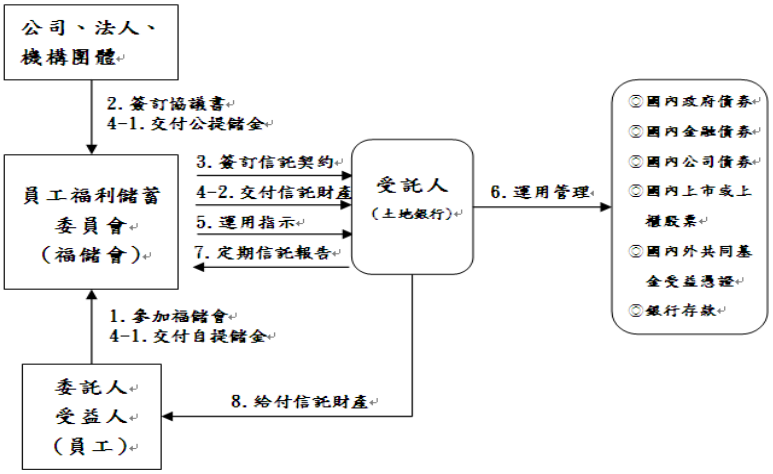
一、**薪資提存金**：依福儲會章程所訂金額，由委託人於每次發薪日，就其薪資所得中提撥一定金額，作為信託資金。

二、**獎勵金**：公司、法人或機構團體每月定期定期依照員工薪資提撥一定金額作為員工的獎勵金。

三、**年終獎金及紅利提存金**：委託人於公司、法人或機構團體發放年終獎金或紅利時，另外追加之提存金。

現金增資認股提存金：若遇公司辦理現金增資認股時，委託人得另行追加提存金，參與公司現金增資認股的認購。

圖 22：員工福利儲蓄信託架構流程圖



資料來源：臺灣土地銀行 員工福利儲蓄信託作業流程

叁、制度特色及優缺點

一、制度特色

(一) 兼具信託與儲蓄投資的特性，除了可達到員工個人長期投資理財之目的，增進員工退休後生活安定外，亦可進一步達到提昇員工對資方的向心力及增加員工福利，是促進勞資雙贏的一種特定用途信託資金業務。

(二) 以類似「國內證券投資信託基金」的概念，計算「員工福利儲蓄信託」的淨資產價值及每一單位數的淨值，以「單位數」表彰受益權，原始單位淨值以新臺幣 10 元為計算基礎。

(三) 投資標的具多樣化，可自由搭配，機動性和自主性都較高。

二、優缺點

為何福儲信託會受到社會大眾的重視？主要在於它能夠解決現代企業與現代勞工的問題。現代企業面臨的勞工問題有勞工意識抬頭、勞資衝突日劇、員工向心力降低、人才流失等困境。企業要照顧員工不只是確保員工平安而已，如薪資的穩定、工作場所的安全性；更要保障員工退休後的生活無虞，協助並獎助員工加入福儲信託正是最佳的措施之一。企業支持並獎勵員工參加此信託，可以提高員工福利、增強員工向心力、減少員工流動和優秀人才的流失，進而促進勞資雙方和諧。站在員工的立場，因加入福儲信託可增加財富累積，使其有足夠的退休金可規劃退休生活；不過，其缺點是出脫的自由度較低，需要離職或是特殊需求，在向公司申請後，才能變現。圖 23 正顯示福儲信託所能解決企業與員工的問題以及所能產生的良好效果。

圖 23：福儲信託解決企業與員工的問題

資料來源：萬通銀行季刊 1999.6 張哲宇 企業員工福利及儲蓄信託

肆、目前發展現況

「員工福儲信託」制度在先進國家行之有年，在美國有 49 年的歷史，日本亦有 30 年的歷史，就國內而言，1992 年出現之「員工持股信託」為國內辦理此類業務的開端，根據表 16 信託公會所統計的「員工福利信託」規模數字，截至 2013 年第一季為止，國內各銀行所承作員工福利信託的總資產高達新臺幣 1,255 億元，其中以中國信託商業銀行市佔率最高約為 57%；整體資產規模有持續增加，不過目前福儲信託承作業務大多集中在少數幾家銀行，但隨著員工福儲信託變化性越來越多，讓企業增加留才工具，也讓企業員工在退休金管理及運用更多元化，因此，在可預期的未來，國內福儲信託之普及率會逐年增加。

表 16：員工福利信託

各會員單位信託業務項目與規模--員工福利信託 單位：新臺幣佰萬元				
金額 年度 / 銀行	99年度	100年度	101年度	102年第1季
中國信託商業銀行	40,590	49,264	68,775	71,806
兆豐國際商業銀行	8,876	13,469	12,985	13,337
台灣銀行	12,091	12,661	12,925	13,055
台北富邦商業銀行	17,857	13,918	10,461	10,565
永豐商業銀行	20,443	5,669	5,573	5,786
元大商業銀行	1,883	2,779	3,168	3,252
國泰世華商業銀行	2,516	2,605	2,547	2,559
玉山商業銀行	1,112	1,318	1,471	1,507
第一商業銀行	1,076	937	1,035	1,007
遠東國際商業銀行	751	899	990	990
台灣土地銀行	433	475	514	521
大眾商業銀行	624	640	465	469
華南銀行	277	217	215	361
日盛國際商業銀行	123	134	151	157
彰化商業銀行	42	49	56	58
上海商業儲蓄銀行	39	42	42	41
台灣新光商業銀行	0	0	0	18
聯邦商業銀行	10	10	9	9
大台北商業銀行	0	0	7	7
合計	108,743	105,086	121,389	125,505

註:按照102年度規模大小排列。因企業員工持股信託與企業員工福利儲蓄信託性質相近，因此合併成員工福利信託。

資料來源：信託公會統計月報

第二節　教育部自主投資信託

壹、發展沿革及背景

教育部為保障私立學校教職員工及其遺族生活，依私立學校法第 58 條規定，於 1992 年 8 月 1 日輔導成立「財團法人中華民國私立學校教職員工退休撫卹基金管理委員會」，由各級私立學校提撥經費共同成立全國性私立學校教職員工退休撫卹基金(私校退撫基金)負責教職員工之退休、撫卹、資遣。當時私立學校提撥經費以私立高中以上學校為學費 3%及私立國中小學為約當雜費 2.1%，全部由學校提撥，最終若有不足由國庫補足。實施以來，對於照護私立學校教職員工退撫權益，業有其貢獻。惟上開私立學校教職員退撫制度，仍沿用 1996 年 1 月 31 日以前公立學校教職員舊制退撫標準給付退休、撫卹及資遣給與，尚未

改採儲金制，致與教師法之規定不符，且私校退撫基金尚有新臺幣 416 億元之潛藏負債，基金提撥嚴重不足，業不足以保障私立學校教職員退撫權益。茲因私立學校教職員退撫制度之缺失及衡酌憲法第 165 條、教師法第 24 條、私立學校法第 64 條規定暨私立學校亦承擔部分教育責任等事由，教育部乃於 2009 年訂定「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣條例」，並自 2010 年 1 月 1 日實施，從確定給付制(Defined Benefit，DB)改為確定提撥制(Defined Contribution，DC)，其主要目的如下：

一、符合教師法第 24 條規定：依 2005 年 8 月 9 日公布之教師法第 24 條規定，教師之退休、撫卹、離職及資遣給付，採儲金方式，由學校與教師共同撥繳費用建立之退休撫卹基金支付。

二、健全私校退撫基金之財務：私校退撫基金於 1992 年成立，惟給付支出則涵蓋 1992 年前、後所有私校年資，並且以最後薪級核算教師所有年資退休金。如不及早因應，恐發生基金財務缺口危機，所以 2010 年 1 月 1 日推行新制，凍結舊制缺口，並已規劃政府撥補機制。

三、提高教師退休所得：2009 年 12 月 31 日前之私校退撫給與，考量基金財源籌措及支付能力，僅參照公立學校教職員退撫新制實施前之一次退休金及一次撫卹金之計算方式辦理，如以服務 30 年之私立大專校院教授退休薪級 770 元為例，最高可領新臺幣 319 萬元；以服務 30 年之私立中小學教師退休薪級 625 元計，最高可領新臺幣 284 萬元，實不足以保障私立學校教職員退撫生活品質。

四、定期退休給付之設計：2009 年 12 月 31 日前之私校退撫基金與公保養老給付，都只提供一次性給與，並無年金設計，致使私校教職員完全沒有年金保障。故自 2010 年 1 月 1 日後，由「財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會」(以下稱儲金管理委員會，前身即為財團法人中華民國私立學校教職員工退休撫卹基金管理委員會)遴選出之保險公司提供 5 種終身年金商品供教職員選擇。

新制施行以後，其提撥比率為由教職員、學校及主管機關分別依 35%、32.5%、32.5%之比例按月提撥退休準備金，這筆錢由儲金管理委員會管理，教職員於退休時可領取個人帳戶內之提撥儲金本息及運用孳息。但是確定提撥制之退休金領取多寡，與儲金運用績效有高度相關性，為符合教職員不同退休需求及落實新制「確定提撥制」之精神，私校教職員應有權依個人退休生活需求決定其退休金之運用方式，故教育部依法推動「私校退撫儲金教職員個人帳戶自主投資計畫」，設計逐步開放教職員個人帳戶自主投資選擇，將儲金運用權還給教職員，由教職員按照自己的人生規劃、距離退休時間、退休金需求及風險忍受程度等考量因素，選擇儲金管理委員會所提供的三種類型投資組合標的，經由時間累積所生之複利效果，達成個人預期退休所得並能提供私校教職員更完善之退休金制度。

貳、制度介紹

教育部於 2012 年 7 月 12 日發布「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金自主投資實施辦法」，依據本辦法由私立學校、學校法人及教

職員代表所組成之儲金管理委員會，擬定「財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會推動私立學校教職員個人專戶自主投資運用實施計畫」，負責篩選投資標的，控管風險及追蹤績效，以兼顧儲金之收益性、安全性及穩健性，並設定 3 種自主投資標的組合供教職員參考選擇。

2013 年 1 月起開放自主投資選擇計畫是參考其他國家的退休金管理方式，將對投資標的選擇的權利，還給所有教職員，讓不同風險屬性的教職員，依據對未來退休生活的規劃，分配自己的提撥金，投入不同標的，藉提以提高其個人專戶累積儲金孳息。

初期為避免作業複雜造成教職員困擾，第一階段採組合式投資標的方式，由儲金管理委員會委託投資顧問進行初步篩選，從全球選出 520 檔優質共同基金，再由該會專家學者組成之投資策略執行小組，進一步篩選出數個共同基金配置的投資組合。目前規劃有三種投資組合，分別為積極型、穩健型及保守型。其中選擇保守型者，依據法令規定，政府有不得低於當地銀行 2 年期定期存款利率保證。(私校退撫資遣條例施行細則 18 條：法定保證利率指臺灣銀行、臺灣土地銀行、合作金庫銀行、第一銀行、華南銀行、彰化銀行等六大行庫 2 年期小額定期存款平均利率保證，由監理會每月公告。2 年期定期存款利率：每月第一個營業日牌告 2 年期小額定期存款之固定利率計算之平均年利率)而三種類型是依據投資者對風險承受度高低來分類，積極型可承受較高的波動(即漲跌幅較高)，穩健型係居於中度風險組合，而保守型則可承受風險程度最低。

依據主管機關規定，教職員(符合私校退撫條例規定提撥儲金之私立學校教

職員)在投資前必須先填寫完成風險屬型分析表，第一次做完後應列印下來，並完成親自簽名交給信託銀行。分析屬於積極型的可以投資積極型、穩健型或保守型投資標的，穩健型可投資穩健型或保守型投資標的，而保守型就僅能選擇保守型投資標的。

一、適用及準用對象

(一)私校編制內有給專任校長、教職員

(二)學校法人職員

(三)依大學研究人員聘任辦法聘任之研究人員

(四)依大學聘任專業技術人員擔任教學辦法聘任之專業技術人員

(五)依專科學校專業及技術教師遴聘辦法遴用之專業或技術教師

(六)外籍人士擔任編制內教師、研究人員、專業技術人員及專業或技術教師

(七)完成財團法人登記幼稚園園長及其教職員

教職員每月 1 日至 15 日可以重新作風險屬性分析，依據結果變更新存入的儲金或庫存單位數，其中每月對新提撥金僅能選擇一種類型，但庫存部位可選擇不同之投資組合。俟三方提撥都分配到教職員帳戶後，在月底前由信託銀行執行，進行實際申購及贖回後續作業。

自主投資作業流程為由教職員自行於「私校教職員自主投資網站」上網登入，由儲金管理委員會遴選信託銀行提供之專屬投資平台，進行個人風險屬性評估及第一次親自簽名，教職員再依評估結果，選擇對應或較低風險等級之投資標的組合，其個人專戶既有金額，及以後每月教職員、學

校與政府依私校退撫條例第 8 條第 4 項規定之撥繳款項，將配置於選定之投資標的組合，而教職員無法自己決定每月投資金額，但可以配合學校增加提撥。依私校退撫條例第 9 條規定，私立學校得斟酌其財務狀況及學校發展重點，為其教職員增加提撥退休、撫卹、離職及資遣給與準備金。教職員亦可相對配合學校增加提撥，當月份提撥的金額只能選一個組合投資，舊有投資部位可全部或部分轉申購至其他組合，如果未做選擇平台會自動幫你投資保守型組合。

二、提撥比率：依據私校退撫條例第 8 條第 4 項規定：共同撥繳款項，按教職員本(年功)薪加一倍 12%之費率，以下列比率按月共同撥繳至個人退撫儲金專戶，並非依據年資決定：

(一) 教職員撥繳 35%。

(二) 學校儲金準備專戶撥繳 26%。

(三) 私立學校撥繳 6.5%。

(四) 學校主管機關撥繳 32.5%。

在儲金會規定期間內未登入自主投資專戶帳號或未完成風險屬性評估並選定投資標的組合之教職員，其個人專戶中之儲金本息及日後依私校退撫條例第 8 條第 4 項規定之撥繳款項，將轉入風險最低之投資標的組合，並適用私校退撫條例第 10 條第 3 項收益不低於當地銀行 2 年期定期存款利率之規定。個人風險屬性評估結果若屬積極型，可選擇包括積極型、穩健型及保守型投資標的組合；個人風險屬性評估結果若屬穩健型，可選擇穩健型及保守型投資標的組合；另

個人風險屬性評估結果若屬保守型，僅可選擇保守型投資標的組合。教職員風險屬性如有變動，除毋須再親自簽名外，應依信託銀行規定時間於每月 1 至 15 日進行風險屬性或投資標的組合轉換，專屬平台將於當月下旬執行變更作業。投資標的組合內容為定期存款及經金管會註冊及核備之境內及境外共同基金。

表 17：投資標的組合運用規範

類型 投資規範	保守型 (低風險)	穩健型 (中風險)	積極型 (高風險)
1.各類型基金佔組合比重限制	1.固定收益型：不高於 50% 2.貨幣市場型及存款：不低於 50%	資本利得型：30%~50%	資本利得型：40%~70%
2.個別基金佔組合比重限制	≦10%	≦15%	≦15%
3.個別基金佔該基金已發行受益權單位總數比重限制	≦10%	≦10%	≦10%
4.個別基金績效排名限制	過去 3 年期績效前 50%	過去 3 年期績效前 50%	過去 3 年期績效前 50%
5.銀行存款之存放金融機構限制	長期債務信用評等達 BBB 以上	長期債務信用評達 BBB 以上	長期債務信用評達 BBB 以上
6.再平衡(Rebalance)資產配置調整頻率	3 個月	2 個月	1 個月
7.運用損益	不低於 2 年期定期存款利率	自負盈虧	自負盈虧

資料來源：私校教職員自主投資網站

三、再平衡(Rebalance)資產配置調整頻率：私校退撫管理委員定期檢視各投資標的組合之資產配置情形，並依運用規範進行調整，避免因市場波動過度偏離預定之配置比重。

四、費用：費用部分自主投資組合內之共同基金，不需要支付首次申購之作業

處理費，但如因風險屬性變動而變更投資標的組合，儲金管理委員會每年僅提供免收二次作業處理費，第三次以後之變更，則依投資標的組合規定由信託銀行收取作業處理費。目前為第 1 年更換沒有次數限制，第 2 年起前二次不收費，第三次起每次收費新臺幣 150 元，希望避免頻繁更換，讓退休金運用更為穩健。而信託銀行的保管費由個人帳戶中儲金支付；基金經理費如有折讓，則回饋給參與自主投資之私校教職員。

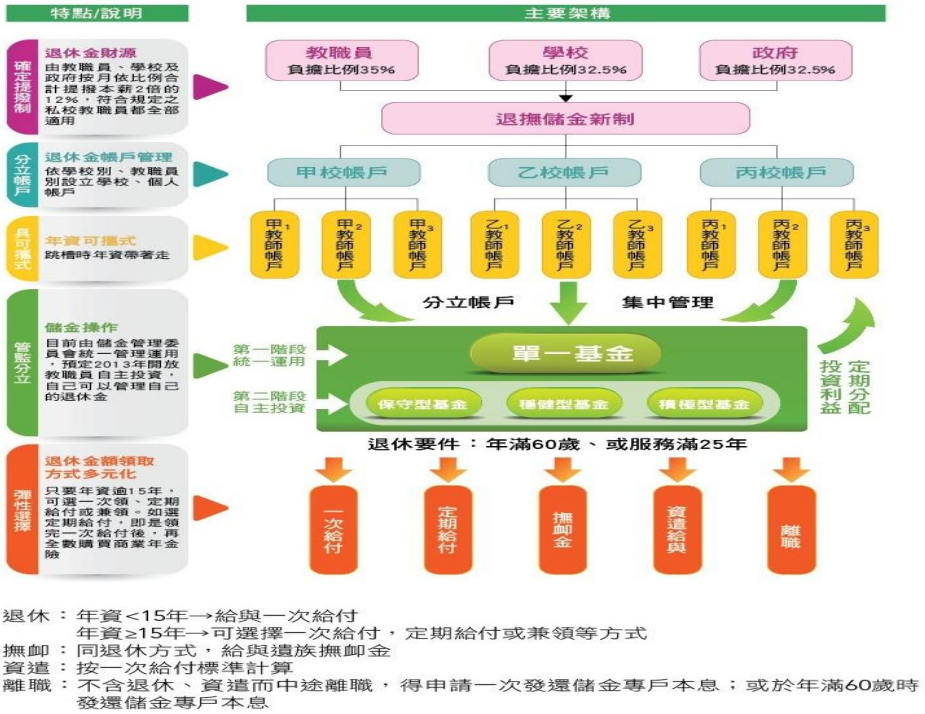
五、贖回及轉申購：每月 1 日至 15 日可進行風險屬性變更作業、新提撥金選擇投資標的類型的變更，庫存部位贖回轉申購作業。為協助教職員快速執行停利及停損作業，贖回作業於當日晚上 12 點前生效，隔日信託銀行確認後立即進行贖回作業，若教職員想取消務必在 12 點前完成。但轉申購部分，因須等到贖回款項入帳，且有整批申購節省匯款成本之考量，會在月底前彙集所有教職員再進行申購作業(若贖回款項尚未入帳，會遞延至下個月份一起申購)。

六、領回：參與儲金制期間僅能轉換投資標的組合，無法於在職時贖回。但如投資在風險等級較高之投資標的組合，經過一段時間後，仍可轉換至風險程度最低之投資標的組合，受 2 年期定期存款利率保障。然教職員在符合退休、撫卹、離職、資遣等條件後，可領取個人帳戶中投資基金淨值。退休金給付方式如任職未滿 15 年，給與一次給付；任職 15 年以上，得選擇一次給付、定期給付或兼領一次給付及定期給付。

稅負：教職員按月自提部分，依條例享免稅優惠，不計入撥繳年度個人薪

資所得課稅。教職員如有配合學校增加提撥(教職員本薪加一倍 12%之35%)，亦不計入提撥年度個人薪資所得課稅，但這項增加提撥，目前尚不能納入自主投資範圍。惟其扣除金額以不超過上開撥繳額度為限。另教職員領取個人專戶內之退休金時，適用所得稅法第 14 條第 1 項退職所得之課稅規定，一般而言。30 年年資薪級 625 元、770 元老師退休，須一次退休所得達新臺幣 507 萬元，才達到課稅門檻。

圖 24：私校退撫新制主要架構



資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會

參、制度特色及優缺點

一、優點：

(一) 改採「確定提撥制」，可以避免舊制財務缺口的問題，並藉由自主投資，有機會提高教師退休所得。

(二) 儲金帳戶具可攜性，保障不中斷：退休金具有可攜性(Portable)，教師轉

任其它學校或民間機構時，其累積的退休金權益或金額，可以保留並加以繼續累積，不損失原服務年資所取得的給付權益。因此，有助於公、私部門之人才交流。

(三) 提供一次領、購買商業年金定期給付、或兼領等多元選擇。

(四) 選擇單純且擁有投資共同基金的好處。

(五) 享受「平均成本法」的優勢。

(六) 保守型組合至少保障 2 年期定存平均報酬率。

(七) 單一作業平台，管理方便。

(八) 依據私校自主投資選擇計畫，教職員可依自己對風險的承擔程度來選擇投資標的。

二、缺點：初期選擇較少，只有三種類型的組合，未來等運作成熟後，會研擬增加投資標的。

肆、目前發展現況

目前成熟國家的退休金制度，為了抵抗長壽風險的威脅，紛紛開放讓民眾自己選擇管理自己退休金的方式，政府並未提供最低保證收益，而是藉由長期投資累積退休金。私校退撫新制的自選架構，乃仿效香港強積金及美國 401(k) 的模式，私校退撫儲金現階段推動之員工自主投資計畫，為目前臺灣各退休基金之創舉，主要目的在提供私校教職員對於個人退休金之支配運用選擇，對於不願選擇、無暇選擇或不願承擔投資風險之教職員，則提供最保守之投資標的，即經儲金管理委員會評定風險程度最低之投資標的組合，並仍給予最低 2 年期

定期存款收益保證。

目前私校退撫儲金開辦初期，儲金管理委員會提供保守型、穩健型及積極型三類型投資標的組合供教職員選擇，而有關投資標的組合選擇空間，教育部與儲金管理委員會將待教職員熟悉操作後，逐步檢討擴增。開放投資自主下，期待高報酬也要承擔高風險，雖然可以選擇最保守的方案，但若想要提升投資報酬率，就必須面對投資市場的變化與風險。因此，自選退休金投資方案上路，將是投資人學習理財知識與資產配置的開始，退休金準備是長期的投資計畫，雖然難免會受短期市場波動影響，但只要操作績效長期穩健，更可望提高未來的退休金水準。

第三節　勞工退休金條例

壹、發展沿革及背景

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》所定之新制雙軌並行，並分別成立勞工退休基金。

一、勞工退休舊制

《勞動基準法》於 1984 年制定，並訂有專章明確規範有關退休金事項。退休金制度進入強制立法時期，受勞基法規範之行業皆應建立退休金制度，目的是為保障勞工老年生活及有效運用社會中長期資金。雇主應按月提撥勞工退休準備金專戶存儲，此筆基金即為勞工退休(舊制)基金，退休金給付依照勞基法計算，為確定給付制。參與對象為適用勞基法之勞工，雇主提

撥每月工資總額 2%~15%。主管機關為行政院勞工委員會，準備金提存於臺灣銀行(前為中央信託局)，由臺灣銀行信託部負責投資操作，所有權屬於雇主，為事業單位支付勞工退休金之預備，準備金如不足支應勞工退休之時，雇主仍應補足。該準備金提撥率由事業單位考慮勞工工作年資、薪資結構、最近 5 年勞工流動率及後 5 年退休勞工人數等因素訂定。此退休金制度，將勞工的老年照護責任全部加諸於雇主身上，為強制的雇主責任制。

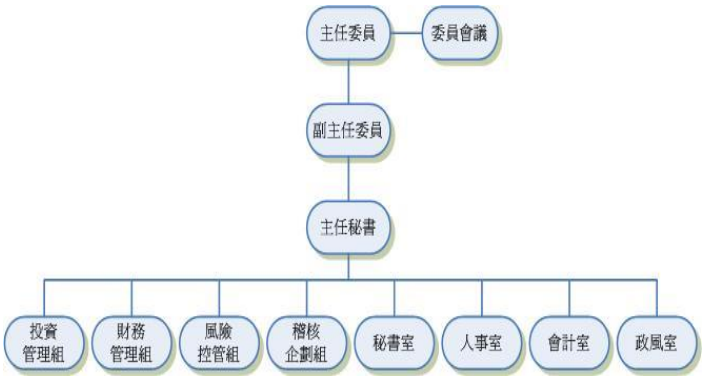
二、勞工退休新制

《勞動基準法》中的退休規定雖提供了部分勞工的退休保障，但我國產業結構以中小企業為主，企業平均壽命不長，再加上勞工流動率提高，符合勞基法退休條件的勞工減少，退休金的計算成為雇主與勞工間的一大煩惱，甚至有雇主利用此點，以不當手段解雇勞工，衍生出的勞資問題不計其數，為改善問題，立法院於 2002 年 6 月 11 日通過《勞工退休金條例》，以「個人退休金專戶制」為主，「年金保險制」為輔的勞工退休新制，為確定提撥制。2005 年 7 月 1 日起勞工的老年照護制度正式適用勞退新制，新制具有強制儲蓄的性質，除雇主於勞工在職時之定期提撥勞工退休金外，勞工可於其勞動期間進行適度的儲蓄率，希望勞雇雙方可透過定期的固定提撥，以兼具強制儲蓄與危險分擔雙重意義，有關勞工退休金之收支、保管、滯納金之加徵、罰鍰處分及移送強制執行等業務，由中央主管機關委任勞保局辦理。

三、組織架構及監理會

行政院勞工委員會為辦理勞工退休基金之審議、監督、考核及有關勞工退休金條例年金保險之實施等事項，特設勞工退休基金監理會，依《勞工退休基金監理會組織法》之規定，勞工退休基金監理會為三級行政機關，業務受勞委會監督。置委員 21 人，除主任委員及副主任委員各 1 人依法任用外，其餘委員係來自全國性勞工團體、雇主團體及政府機關所薦，具有財金、經濟、法律、投資管理、風險控管、退休金管理或企業管理等相關學識或經驗者，經勞委會遴聘擔任，勞工退休基金監理會乃統籌管理新舊兩種退休基金。另依「勞工退休基金監理會處務規程」之規定，該會下設四個業務單位為投資管理組、財務管理組、風險控管組、稽核企劃組，以及四個行政協助單位秘書室、人事室、會計室、政風室，執行監理會所定之工作職掌。

圖 25：勞工退休基金監理會組織架構



資料來源：2013 年 5 月 30 日取自勞工退休基金監理會網站

四、基金管理機制

舊制勞工退休基金來源為雇主提撥每月工資總額 2%~15%，加以基金管理之盈餘作為確定給付之準備金。截至 2013 年 4 月，計有 121,773 戶數提存，準備金提存於臺灣銀行，由該銀行信託部負責投資操作。

新制勞工退休基金來源為雇主按月提繳最低每月工資 6%，儲存於勞工退休金個人專戶，勞工亦得在每月工資 6%範圍內，個人自願另行提繳退休金。另外雇主每月負擔年金保險費之提繳率，不得低於勞工每月工資 6%。截至 2013 年 3 月開單之提繳事業單位家數達 445,446 家。目前勞退基金新制擁有超過 565 萬的提繳人數，舊制大約為 337 萬，兩者加起來約為 902 萬人數，此人數與勞保人數相近。

勞退基金之投資操作是依據《勞工退休基金收支保管及運用辦法》、《勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法》辦理，由監理會負責基金之審議、監督及考核，並統籌管理新、舊制勞退基金業務，監理會近年來致力於提升投資專業，參考先進國家退休基金之資產配置，以增加投資組合多元性及降低風險相關性進行基金資產配置。並參考加州公務人員退休基金 CalPERS 之經驗，頒訂投資政策書，以中長期目標是 5 年移動平均收益率為最低保證收益率加上物價指數，期待能使勞工可以享有一個保障經濟安全的退休生活。投資內容包含銀行存款、國內債務證券、國外債務證券、國內權益證券、國外權益證券、政府或公家機關貸款及其他(有價證券出借交易、衍生性金融商品)。監理會運用規劃建置之資產配置模擬管理系統，依基金特性與參與者結構機動調整資產配置，以強化投資績效。

風險管理方面，監理會積極強化風險管理機制，除檢視基金相關投資，包括自行運用、委託經營及保管機構，確保基金有效運用與安全之外，並透過稽核控管資訊系統，加強前臺監控及後臺查核。

資訊揭露部分，目前勞退基金網站設有專區，按日公布整體淨值、每月公布財務狀況和投資績效、每半年公布自營股票投資狀況和前十大的個股比率。在不影響基金操作影響下對社會大眾公布基金資訊，有偶發事件也會做新聞稿發佈。

貳、制度介紹

一、採取以個人退休金專戶制為主、年金保險制為輔的新制度

在勞退新制下的個人退休金專戶制，雇主依法每月應至少提撥勞工每月工資 6%至勞工在勞保局所開設之個人專戶，只要有勞動事實，雇主就有提繳的義務。

所謂年金保險，乃年金保險人於被保險人生存期間或特定期間內，依照契約付一次或分期給付一定金額之責的保險契約，在勞工退休金條例下的年金保險制，必須是雇用勞工人數 200 人以上之事業單位經工會同意，事業單位無工會者，經二分之一以上勞工同意，且選擇參加年金保險之勞工人數應達全體勞工二分之一以上者，經報請中央主管機關核准後始得開辦年金保險，故相對於個人退休金專戶制而言，屬特別規定。同樣地，在勞退新制下的年金保險，雇主(要保人)為勞工繳納的保險費，也不會因勞工離職而失去其已支付之效用。

二、適用對象

強制提繳退休金的適用對象為適用勞動基準法之本國籍勞工，包括定期契約工、工讀生等，自願提繳退休金的適用對象，除適用勞動基準法的

本國籍勞工外，勞工退休金條例還讓實際勞動的雇主，及經雇主同意為其提繳退休金之不適用勞動基準法之本國籍工作者或委任經理人，在一定條件下，也可以提繳退休金。

三、雇主提繳率下限

雇主負擔的提繳率不得低於每月工資 6%。如採用年金保險，其負擔年金保險費之提繳率，亦不得低於勞工每月工資 6%。

四、勞工退休金新舊制並存

勞工退休金條例雖在 2005 年 7 月 1 日正式施行，但並不表示勞動基準法下的退休金制度，即無適用的餘地。依勞工退休金條例規定，施行前已適用勞動基準法之勞工，於施行後仍服務於同一事業單位者，得選擇適用勞動基準法的退休金規定。例如，志明現年 55 歲，已在 A 公司工作 14 年，明年即可依勞動基準法自請退休，若 A 公司無倒閉疑慮，則志明在新制施行後，仍可選擇適用舊制而依勞動基準法規定請領退休金。此外，勞工雖然在施行當時選擇舊制，但仍可在施行後 5 年內改選新制，惟若已改選新制，就不能再適用舊制。

五、保障勞工舊年資

如前所述，勞工退休金新制施行後，勞工仍可選擇繼續適用勞動基準法請求退休金，這種情形，施行前的舊年資本可依法請求退休金，沒有保不保障的問題，但是勞工若選新制的話，雇主固然每月應提繳工資 6%退休金，然舊年資要如何處理，是不是憑空消滅或略而不計呢？依照勞工退休

金條例規定，施行前已適用勞動基準法之勞工，於施行後，仍服務於同一事業單位而選擇適用新制者，其適用新制前之工作年資，應予保留。例如，志明在新制實施前在A公司已服務10年，在新制實施時選擇新制，倘志明嗣後仍在A公司繼續服務的話，不管嗣後退休或者遭資遣，其舊年資的部分仍然可以勞動契約終止時平均工資，依勞動基準法相關規定計算退休金或資遣費。但是，如果志明之後離開A公司，其舊年資就得不到保障。此外，在勞動契約不終止的情況也可以透過勞資協商方式結清舊年資，不過未來在同一雇主終止勞動契約時，便不得再請求舊年資的退休金或資遣費。

六、新舊制資遣費有不同的計算方式

依勞動基準法規定，適用舊制在同一雇主之事業單位繼續工作，每滿1年發給相當於 1 個月平均工資之資遣費；但勞工選擇新制時，在適用勞工退休金條例後之工作年資，其資遣費由雇主按其工作年資，每滿 1 年發給0.5個月之平均工資，未滿1年者以比例計給，最高以發6個月平均工資為限，如果單純以這兩個規定來看，新制對勞工較為不利。若勞工有舊年資，且被同一雇主資遣，則舊年資還是受保障，即舊年資的部分可以依勞動契約終止時之平均工資計算資遣費。另外勞工的退休金與資遣費是不相容的，也就是勞工依法退休就沒有資遣費，反之，勞工被資遣也沒有退休金；但是在新制之下，勞工雖然被資遣，但之前雇主為勞工提繳的退休金或保險費，雇主不能請求返還。換言之，勞工仍保有提繳退休金、保險費的利益。

七、自願提繳金額享有賦稅優惠

依勞工退休金條例規定，勞工得在其每月工資 6%之範圍內，自願另行提繳退休金，自願提繳的部分得自當年度個人綜合所得淨額中全數扣除。除此之外，實際從事勞動之雇主及經雇主同意為其提繳退休金之不適用勞動基準法本國籍工作者或委任經理人自願提繳時亦同。

八、勞工超過平均壽命的保障

勞工退休金條例所定月退休金是將勞工個人退休金專戶累積之本金及收益年金化後定期發給，如勞工存活年限超過所定之平均壽命時，為因應勞工後續生活來源，故規定勞工於開始請領月退休金時，應按一定金額提繳保險費投保年金保險，作為超過領取退休金當時所預定平均壽命以後期間之生活來源。現時勞委會規劃的平均壽命為 82 歲，亦即領取月退休金者，以領取時至平均壽命的期間作為其計算退休金的基準，也就是月退休金只領到平均壽命。

九、勞工退休金最低收益的保障

在新制之下，勞工退休基金監理會得就勞工退休金之經營及運用，委託金融機構辦理。然而，任何投資都有其風險，倘若投資發生虧損會不會影響勞工的權益呢？關此，勞工退休金條例規定，提繳之勞工退休金運用收益，不得低於當地銀行 2 年定期存款利率，如有不足由國庫補足之，以保障勞工權益。

十、勞工滿 60 歲始可以請領退休金

退休金既然是勞工晚年生活的經濟來源，自不宜讓勞工得以隨時取用，否則無法達成勞工退休金條例所謂「增進勞工退休生活保障」之立法宗旨，所以該條例規定，年滿 60 歲才可請領退休金，若其工作年資未滿 15 年應請領一次給付退休金，若工作年資超過 15 年者，則得請領月退休金。若勞工未滿 60 歲死亡，應由其遺屬或指定請領人請領一次退休金，此外，若已領取月退休金之勞工於平均壽命前死亡，即停止給付月退休金，結算勞工退休金專戶內剩餘金額，一次支付勞工之遺屬或指定請領人。

參、制度特色及優缺點

一、個人退休金專戶制

(一) 制度特色

1、基本概念

個人退休金專戶制的提出是經建會之國民年金規劃工作小組蒐集各國資料，主要是參照新加坡的公積金制度而來。基本上，該制度強調的是自助互助的精神，建立一個以家庭為中心的保障模式，其實施方式為勞工在勞委會及財政部所共同指定金融機構設立個人專戶，由雇主按月提撥基金到勞工的專戶當中，一旦勞工符合退休時的請領要件，就可以一次請領個人所累積的退休準備金本息的制度。

2、給付來源

個人帳戶內所累積之退休金來源則可分為兩個部分：第一部份是雇主按月為勞工提繳個人退休準備金，而雇主負擔之勞工個人退休準備金提撥

率，依照勞工退休金條例規定第 1 年不得低於勞工每月工資 2%，第 2 年不得低於每月工資 4%，第 3 年起不得低於每月工資 6%。第二部分則是勞工可以在每月工資 6%範圍內，自願提繳個人退休準備金。而個人帳戶的管理未來將由個人帳戶制監理委員會負責篩選及委託金融機構來收支、保管及運用退休金，除了雇主強制提撥 6%的金額到勞工的戶頭之外，勞工也可以自願提撥到自己的戶頭，不過以 6%為上限，此一自願提撥的金額可以免稅，不過未來領取退休金時退休金還是要被課稅。

3、請領資格

而勞工請領此個人帳戶退休金之資格為勞工在年滿 60 歲或因身心障礙不堪勝任工作時得以請領其個人帳戶內之退休金。

(二) 優點評析

個人退休金專戶制最大之優點在於其具有可攜帶的特色，可以保證勞工能夠確實領得到退休金。而對於雇主而言，可將勞退金提撥列入成本計算，而雇主所需要負的責任僅是每月提撥薪資 6%撥入勞工之個人帳戶中，程序單純化，如能按規定提撥，將可有效解決發目前企業普遍低比率員工領取退休金之問題。此外由於制度上設計之誘因，將促使雇主更願意雇用中高年齡之勞工，免除目前因規避一次給付之退休金而降低雇用中高齡員工之現象。

(三) 缺點評析

個人帳戶制最受疑慮之處乃在於在國家不介入原則之下，依照雇主提撥

6%，勞工最多提撥 6%情況下，與現制相比退休金是否有縮水之疑慮而無法達到對勞工老年經濟安全之確實保障？

依據勞委會委託精算師計算，一位 30 歲、月入新臺幣 3 萬元的勞工，雇主如每月以 6%提撥至勞工帳戶，該員工必須每年固定調薪 5%、資金運用報酬率要達到 10%，足足 30 年累積，且其間未發生通貨膨脹、物價波動等，退休時領取的金額才有可能與現行制度相當。另一位 60 歲可領取新臺幣 100 萬元退休金的勞工(目前每件申請者約可領取新臺幣 120 萬元)，換算成年金給付，前 3 年每月可領取新臺幣 4,900 元，與全行業受雇員工平均薪資新臺幣 42,000 元相較，僅占薪水的 11.6%，即使再加上勞保老年給付，距離國際勞工組織建議，老年年金給付應達退休時薪資的 45%至 50%間仍有相當距離。

除因景氣波動通貨膨脹等因素致使基金可能受到大幅影響之風險外，此外個人帳戶乃是個人自我儲蓄，自給自足的制度，缺乏社會互助及所得再分配之功能，對於那些本身薪資較差或面對生活風險較高之員工，亦不可能透過風險風擔機制加以保障。再者個人帳戶制由於勞工退休後賴以生活者為其個人帳戶中之數額，對於擁有較長退休後生涯之員工亦無法藉由此制度確保其適當經濟安全至於終老。

二、附加年金制

(一) 制度特色

1、基本概念

新制所稱之「附加年金制」與一般社會保險所實施之附加年金制內涵大不相同，以往所稱的「附加年金」是社會保險的一種形式，具有保險和儲蓄等功能。全民健康保險、勞工保險、公務人員保險皆屬於社會保險之一環。社會保險種類雖有不同，其共同之特質「強制」投保。在發生保險基金不夠用時，只有調高保費或緊縮保險內容，以避免影響政府債務。例如：健康保險採取調高病人看診部分負擔和用藥費用等作法以彌補財務缺口。此外社會保險另一大功能是可藉由世代間移轉由年輕一代養年老一代、收入高者幫助收入低者達到風險分擔之社會互助效果。

而新制中的「附加年金」和社會保險附加年金制最大的差異在於非強制性參加，並且保險人是由勞委會及財政部所指定的金融機構承辦保險業務並擔任保險人，勞工一旦參加該制並符合請領條件時，可以在生存期間內分期請領年金。

草案並規定附加年金制應該每 3 年精算一次財務，視精算結果調整費率及給付標準，一旦保費超過雇主所提撥的 6%，超過的部分則必須強制提撥選擇該制度之勞工。附加年金制採「確定給付制」也就是確保勞工退休後每月能領取一定所得替代率的退休金，勞委會將成立「附加年金制監理委員會」選定一家金融機構管理基金。監理委員會每 3 年精算一次，如果精算結果財務不足以支付給付，可強制勞工提撥，最高以 6% 為限。在強制提撥的上限為 6%，一旦勞工已經提撥到 6%，財務卻還無法平衡，則將進一步降低給付水準。此外，未來只有 60 歲以上、年資 15

年以上的勞工才符合請領年金的條件，若是 60 歲以下的勞工，或是勞工中途過世，則將按照個人帳戶制的算法，加計利息一次結清過去的提撥金額給勞工或其眷屬。

2、請領資格

當勞工年滿 60 歲及已參加本制度 15 年以上便可請領退休金。

3、給付來源

附加年金制之給付來源亦可分為雇主提撥及勞工自行提撥兩大部分，雇主應負擔之保險費率，依勞工退休金條例規定於規定施行後第 1 年不得低於勞工每月工資 2%，第 2 年不得低於每月工資 4%，第 3 年起不得低於每月工資 6%。而附加年金出現財務不足之情況時時，得以調整給付標準或年金費率因應。年金費率超過 6%以上之部分由參加本制度勞工負擔。

而在附加年金的給付所得替代率方面，勞委會表示，所得替代率應隨著工作年資的長短變動，亦即年資越長，替代率越高，因此年資滿 15 年以上的退休勞工，其工作 1 年的所得替代率為 0.6%，滿 15 年以後每增加 1 年年資，就增加 0.0066%。以 1 名月薪新臺幣 3 萬元的勞工為例，當其選擇附加年金制時，若其退休時年資分別為 15 年與 25 年，其所得替代率則分別為 9%與 16.65%，退休後每月可領取的年金分別為新臺幣 2,700 元與 4,995 元。

(二) 優點評析

附加年金制最大之優點為為一確定給付制，勞工退休時將可保證領得到一定比率之退休金,並且是終身領取之性質。若是在給付率訂為 0.6%的情況下，則選擇附加年金者所得替代率較選擇個人帳戶者來得高。附加年金制另外一個優點是具有所得再分配精神，可使退休金免受通貨膨脹威脅。再者附加年金因其隨收隨付世代移轉之保險精神，故具有風險分擔之性質。

(三) 缺點評析

附加年金採取的是代間分配、按月給付、部分準備，活越久領越多的作法，雖然對勞工老年生活最有保障，但是在不是強制投保與政府不介入承擔財務的狀態下，卻可能造成「道德風險」，也就是中高齡勞工競相加入、年輕一輩不願負擔高額保費而選擇其他制度的現象。此外，由於該附加年金是由選擇參加該制的勞工共同分擔風險，一旦保費不足以支應年金給付時，6%以上的費率需由勞工來承擔，勞工可能因為對未來的財務存疑而不願加入，隨時有破產之虞。另外附加年金之設計乃是一種高保費才有高年金的制度，根據台大教授許振明之研究，在政府不介入下，如果要保持現有給付水準，提撥費率將需大幅提高，才能達到收支平衡。

勞工退休金「附加年金」設計，在政府不介入情況，雇主最高僅負擔 6%的費率，除非勞工願意承擔高保費，否則所能領得的退休金將少之又少。而台大教授柯木興亦指出，社會保險具有工作人口和退休人口，

以及世代與世代間的互助，制度設計是靠投保險人繳交的保費來撫養退休者，因此投保險人的多寡直接影響基金運作，如果投保人少、退休人多，如果給付不縮水，唯有調高保費一途，否則基金勢必崩盤。官員分析，在政府不介入、老闆負擔 6%的成本下，一旦基金崩盤，政府勢必收拾爛攤子，造成「全民埋單」情況，就全體國民來說並不甚公允。

三、其它可攜式制度

(一) 制度特色

1、基本概念

所謂「其它可攜式年金制」乃是限定雇用 500 名勞工以上之事業單位，經過工會或勞資會議的同意，可以為勞工投保符合保險法規定的年金保險，並由雇主全額負擔保費。不過雇主除了要徵得工會或勞資會議的同意外，還必須要徵得勞工本人的同意，則該名勞工才算參加企業所自辦的年金制，也就是將選擇權完全保留給勞工，換言之，一家自辦退休金制度的大企業，還是可能有部分勞工參加個人帳戶制或附加年金制，所有勞工分別參加三種退休金制度的情形，不一定非得加入企業自辦的退休金制度。

2、請領資格及給付來源

其他可攜式年金制限定在商業保險，在考量商業保險的保費費率必須確定，無法以遞增方式增加提撥率，因此將第三制的提撥率一開始就限定不得低於 6%，以方便保單的設計，此保費由雇主全額負擔此制一開

始實施，雇主的提撥率就要從 6%開始，相較於其他兩制一開始以 2%實施、第二年 4%、第三年 6%，第三制雇主的成本可說是相較其它兩制為高。至於請領條件及資格則是要視投保之該商業保險之保險規定。

(二) 優點評析

此制之優點在於其可攜式之特性，勞工一旦轉換工作，可以要求新雇主繼續為其投保原有保險，工作年資不受影響。對於勞工而言，可以滿足勞工對於不同保證收益及年金領取方式的需求。此外基於其保險之性質，故亦具有風險分擔之效果。

(三) 缺點評析

其它可攜式年金面對的風險之一是雖然其所限定參加者為 500 人以上之大企業，但一旦企業面臨大規模倒閉或併購時，勞工退休金就會出問題。此外勞工還需承擔保險公司可能倒閉之風險。再者此一制度究竟要如何與其他兩制接軌、失業期間如何維持保險契約等問題都有待進一步加以討論及規範。

四、舊制及新制特色及優缺點比較

制度	勞動基準法	勞工退休金條例		
		個人帳戶制	附加年金制	其他年金制
年資採計	年資累計以同一事業單位為限	1、不以同一事業單位為限 2.新制實施後，限制時年資合併計算，但轉換公司後，僅實施新制之年資得以累計。		
請領條件	1.工作 15 年以上年滿 55 歲 2.工作 25 年以上	年滿 60 歲 身心障礙不堪勝任工作	年滿 60 歲，參加本制度 15 年以上	視投保之商業年金保險而定

給付標準	年資前 15 年，每 1 年以 2 個基數計算；後 15 年，每 1 年以 1 個基數計算	提撥至個人帳戶累積之本金及收益之總額	以參加期間(30 年為例)歷年每月之工資除以當月全體勞工之月平均工資所得之權值，予以加總後所得總額除以參加本制之總月數，再乘以請領當月起前 3 年全體勞工之月平均工資、參加年資(30 年)、8/1000 所得金額核發(實際領取金額視個人及參加本制度全體勞工之工資變化而定)	視投保之商業年金保險保單內容而定
給付方式	1.一次領取 2.按工作年資計，每滿一年給 2 個基數，超過 15 年每滿一年給 1 個基數，最高以 45 個基數計 3.退休基數以退休前 6 個月的平均工資計	1.一次領取 2.勞工個人帳戶退休準備金存得越多，領的越多	終身定期領取	同上
雇主負擔	依勞工月薪的 2%-15%，按月繳入中信局退休金專戶	依勞工月薪第 1 年 2%第 2 年 4%第 3 年起 6%提撥至個人帳戶	第 1 年 2%第 2 年 4%第 3 年起 6%	雇主負擔保費不得低於勞工月薪 6%
勞工負擔	無	月薪 6%內得自願提撥	財務不足時，得以調整給付標準或年金費率因應。年金費率超過 6%以上之部分由參加本制度勞工負擔。	視投保之商業年金保險而定
雇主提撥之監督機制	處新臺幣 6 千元以上，6 萬元	處雇主應提撥金額 2 倍的罰鍰，並得連續處罰至雇主繳足應提撥的金額止		

	以下罰鍰			
優點	1.鼓勵勞工安於其位 2.退休金給與較高	1.年資不受同一事業單位限制 2.個人專屬帳戶退休金隨時可查對	1.年資不受同一事業單位限制 2.具風險分險之保險功能 3.年金給付較能保障退休生活	1.年資不受同一事業單位限制 2.有保證收益 3.具再保機制
缺點	1.年資採計以同一事業單位為限 2.雇主給付退休金成本不易估算 3.雇主僱用中、高齡勞工成本較高,僱用意願不高	1.無風險分擔之保險功能 2.易受通貨膨脹影響	1.費率及給付水準調整不易，財務收支風險存在 2.基金之收入不足支應給付勞工之年金給付時，經調整費率後 6%以上之費率由勞工承擔	1.保險公司有倒閉之風險 2.失業期間及工作轉換時保險契約如維持,應予考量

肆、目前發展現況

我國勞工退休金採舊制與新制併行已於前述，而舊制勞工退休金採確定給付制，退休基金之所有權屬於雇主，且勞工請領退休金之金額係按照勞工之工作年資換算之累積基數乘以平均工資，故勞工所得請領之退休金與退休基金之收益率並無直接關係。而在勞工退休金新制下，因採確定提撥制，退休基金之所有權屬於勞工，且勞工所得請領之退休金係依歷年每月實際提撥之退休金金額及其累積運用之收益，故勞工退休基金之收益率與勞工之權益有著直接必然之關係，以下對勞工退休基金運用部分現況之檢討。

一、2 年定存利率保證獲利之迷思

目前勞工退休基金之收益，無論舊制或新制退休基金均有最低保證收益之規定，即最低收益不得低於當地銀行 2 年定期存款利率，如有虧損或

不足，由國庫補足之。其目的無非係希望藉由國庫保障收益之方式，達到維護勞工權益之目的。然而此項制度立意雖好，但依舊制及新制勞工退休基金經營概況來看，近 3 年來(2010 年至 2012 年)舊制平均收益率為 1.0266%，法定保證收益率為 0.8416%；新制平均收益率為 0.8704%，法定保證收益率為 1.2507%，使人疑慮退休基金之操作績效，是否因法定 2 年定存利率保證獲利之規定，而畫地自限，似乎只要不低於當地銀行 2 年定期存款利率，就達成績效目標。

2008 年發生了金融海嘯影響金融市場甚巨，加上國內定存利率不斷下調，引發許多勞工質疑退休金保障太少，更無法因應物價膨脹。為此，勞工退休基金監理會於 2010 年 8 月提出「新績效目標」，依其公佈之「舊制勞工退休基金投資政策書」、「新制勞工退休基金投資政策書」，勞工退休基金係以 5 年移動平均之報酬率高於同期間法定保證收益率加計消費者物價指數年增率為中長期目標。初步估算，2012 年的 5 年移動平均報酬率至少要超過 4.5%，惟此項績效目標似乎高於法定保證收益率，但終究僅為監理會之政策目標，實際上是否達成，仍屬未知。

另外，就公平性而言，舊制退休基金與新制退休基金其所有權分屬雇主與勞工，目的係為作為勞工退休後之所得替代，因此其盈虧自應由雇主或勞工分擔，與非勞工之其他納稅義務人並無關係，故未達法定保證收益率時，動用全體納稅人繳納之稅捐由國庫補足，並不公平。

再就投資理論上來看，任何投資組合的長期報酬率與短期風險是相對

的，若欲保證每年退休金投資報酬率均有 2 年期定存利率，長期下來，整體基金投資收益率必會受到通貨膨脹的侵蝕；實務上，財務投資組合多僅能做到保本，因此，要做到既保本又保息挑戰性極高，所以最低保證收益率的規定，實在有理論與實務上的缺失。

二、勞工無法參與退休金之投資與管理

勞工退休金制度另一項令人詬病之問題，在於勞工無法參與退休金之投資與管理。舊制勞工退休金採確定給付制，勞工所得請領之退休金與退休基金之收益率並無直接關係，已於前述，故不存在勞工參與退休基金投資管理之問題。但於勞工退休金新制下，因採確定提撥制，退休基金之所有權屬於勞工，且勞工所得請領之退休金係依歷年每月實際提撥之退休金金額及其累積運用之收益，故勞工退休基金之收益率與勞工之權益有著必然之關係。

目前勞退新制退休基金統一由勞工退休基金監理會管理，投資標的需符合「勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法」第 4 條所訂之範圍，勞工並無自行選擇投資標的之權利，勞工退休金之投資平均收益由政府以勞工退休金條例保障 2 年期定存收益，藉此機制降低勞工的投資風險。但是，以保障勞工退休財源的角度而言，勞退新制目前單一基金並保障收益之資金運用模式，有可能會造成勞工未來退休金不足的隱憂，其主要的原因分析如下：

(一) 由於人類的壽命不斷地延長，通貨膨脹進而增加了未來退休後的生活需

求成本，如此將使年輕族群的勞工同時暴露在長壽風險與通貨膨脹風險中，許多研究機構的報告指出，以目前低利率時代的定存報酬率是無法對抗長壽風險與通貨膨脹風險所同時造成的退休成本，因此如果退休基金的長期平均投資績效無法有效提昇，將會造成年輕族群勞工更嚴重的退休金不足風險。

(二) 以目前低利率時代，金融市場投資報酬率可能偏低，再加上個人帳戶制下政府必須有 2 年期定存利率的保障，以過去政府基金穩健保守的投資態度，如果長期投資報酬無法適時地提高，勞工又因經濟景氣不好無法自願性地多提撥，也將可能使得勞工在勞退新制帳戶下的退休所得替代率偏低。

(三) 最重要的是，強制規定所有勞工所提撥金額只能放在由政府統一管理運用，不但無法使勞工依據自己的風險趨避程度與距離退休時間之長短作不同的退休投資規劃以分散投資風險外，也可能無法增加勞工可能獲得較高投資報酬來增加退休所得的機會。

三、易遭致挪用執行特定政策之非議

勞工退休基金監理會每月月底會公布勞工退休基金之基金規模、淨收益率、淨收益數、保證收益及資產配置項目，對於委託經營部分亦會按月公布委託投信名稱、委託投資金額、月底淨值、投資報酬率等，然而因勞工退休基金監理會係為行政機關，為求政府政策決定與執行之民主正當性，行政機關具有強烈行政一體上下監督關係，不僅機關內部人事考核需

受限制，上下機關間基於行政監督亦會形成指揮與監督之服從關係，造成缺乏獨立性之先天缺陷，且勞工退休基金監理會置委員 21 人，除主任委員 1 人，副主任委員 1 人依法任用外；其餘委員由勞委會遴聘，因此，雖然基於政府資訊公開之規範，勞工退休基金監理會已將勞工退休基金投資資訊儘量透明化，但仍無法避免讓人聯想基金是否會為執行政府特定政策而挪用。

四、投資標的欠缺彈性

依據「勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法」或「勞工退休基金資金運用作業要點」，已對於運用原則、作業方式、風險控管等都加以規定，規範退休基金存放於金融機構的運用原則(信用評等)及存款於金融機構不得超過該金融機構淨值的 1%。至於基金的福利性方面，對於勞退基金貸放供各級政府或公營事業機構辦理有償性或可分年編列預算償還的經濟建設或投資支出之作業，也已加以規定。對於投資對象之原則也以正面表列方式規定，包括上市櫃股票、受益憑證、債券型基金、股票型基金及平衡基金、購買公債、金融債券貨公司債、可轉換公司債、短期票券、外幣存款、不動產投資信託受益證券或不動產資產信託受益證券、股價指數期貨交易、有價證券借貸交易、黃金存摺等運用原則與作業方式都加以規範，但目前新金融產品蓬勃發展，日益創新，以正面表列方式規定可能無法跟隨快速變化，雖然可透過即時彈性修訂勞工退休基金資金運用要點的方式彌補，但仍存在著投資標的欠缺彈性之疑慮。

五、勞工退休基金管理增加政府與社會之成本

目前勞工退休基金截至 2013 年 4 月底止整體新、舊制基金規模為新臺幣 21,943.5 億元，為管理監督龐大勞工退休基金之運用，政府每年均需編列上億之預算以維持勞工退休基金監理會之運作，以 2012 年為例，一般行政編列約新臺幣 10,500 萬元；勞工退休基金監理業務編列約新臺幣 1,600 萬。鑑於目前勞工退休基金每年增加幅度超過新臺幣 1,200 億元，10 年即有超過兆元之規模，屆時政府恐需編列更多預算，以便能有效管理監督，而勞工退休基金管理所增加之政府與社會之成本勢必相當可觀。

綜上所陳，由政府統籌運用龐大之退休基金，往往因投資效益不彰、限制過多、不符合每個人之退休需求，造成員工退休後之所得替代率不足的現象。因此，自從勞退新制開辦以來，一直有許多專家與學者建議，未來勞退新制之資金運用除了設法降低勞工投資風險外，應可考慮適時開放給良好的金融機構參與，以民營基金架構方式承辦退休基金經營業務，提供更多樣的商品，以提升長期之投資績效，如此才能進一步降低勞工退休金不足的風險。

第四節　國人退休金規劃之主要問題

隨著醫療科技日益進步，延長了人類壽命，戰後嬰兒潮世代又正逢退休年紀，再加上新生兒出生率逐漸下降，使得人口高齡化趨勢已在多數國家出現，臺灣也將於2025年邁入高齡社會，65歲以上人口占總人口比例20%。全球多數國

家已建置退休金制度以保障人民老年生活之經濟安全，但由於1980年代以來歐美主要先進國家面臨結構性失業問題和全球化經貿競爭的加遽，造成各主要先進國家失業率居高不下，加上各國普遍財政以赤字預算為主，因此，當全球景氣無法有效的提昇，政府歲收無法有效的增加，使得退休金制度臨強大考驗。所以退休保障制度的改革無疑是近年來全球已開發國家和開發中國家社會安全制度共同的挑戰。

我國的老年經濟安全保障體系自1990年代開始大幅擴張，在涵蓋面與給付面均快速成長。其中包括：2009年實施勞工保險老年年金給付；2005年實施勞工退休金新制度，將勞工退休金改為可攜式的個人帳戶制，使勞工在轉換雇主時其退休金權益亦能確保；1995年，政府開辦老年農民福利津貼，目前每月新臺幣7,000元，前述制度的改革與建構都在提昇未來老人的經濟保障；而當前已步入老年的國民，實施老年基本保證年金，提供基本的生活保障。經歷各項制度的變革後，我國的退休金制度在涵蓋面已擴及全民、在保障水準上也大幅躍進。當然我國退休金制度也無可避免面臨與世界各國類似的問題，但各國的退休金制度模式並不相同，所面臨的改革議題也有差異，以致於各國所採取的改革途徑也各有不同。然而，在這些發展之下，我國的退休金制度也面臨幾個主要問題。包括：

一、國人退休資產低於亞洲

根據匯豐人壽 2011 年 7 月公布對全球 17 國民眾所做的退休金資產調查發現，臺灣的勞動人口中雖有六成為退休訂定財務規劃，但退休時平均所累

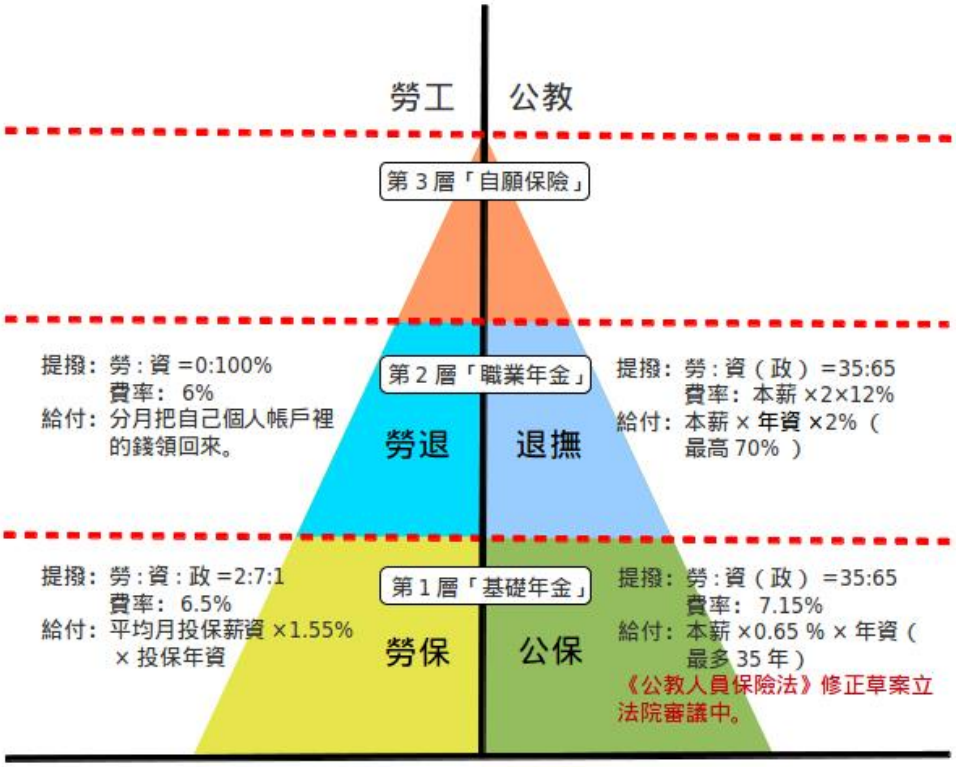
積的資產只有新臺幣 90 萬元，較亞洲民眾的平均值新臺幣 105.1 萬元少了 14.36%，居亞洲倒數第二，僅高於印度的新臺幣 46 萬元。第一名為新加坡的新臺幣 275 萬元，其次為香港的新臺幣 121 萬元(以上數字均依當時匯率轉換成新臺幣)，調查也顯示，有三分之二臺灣民眾擔心或有點擔心退休後的經濟狀況，但仍有超過一成的受訪者完全沒想到退休時的經濟問題。同時宏利人壽對外發布調查也有類似結果，發現已有五成的受訪者開始準備退休金，發現多數民眾對自己的退休金規劃及準備不足，低估退休生活開銷。政治大學風險管理與保險系教授彭金隆指出，這份調查顯示，臺灣人累積退休資產偏低，可能與國情不同有所影響。一般存退休金除了儲蓄外，臺灣家庭會在年輕時把賺來的錢買房子過戶給小孩，也有人會用於孩子教育經費，因此手邊存留資金不夠多。台經院研究所所長楊家彥表示，國人的退休金準備確實偏低，主要是國人必須負擔健保，因此在老年之後的醫療支出，相對於其他國家將較低，其次是臺灣近 20 年的薪資水準偏低，對照於 20 年前與現在，一般上班族的薪資水準並沒有提升太多，因此在退休金準備上自然不會太高。再者，城鄉間的貧富差距大，也是造成退休金準備平均金額不高的因素。

二、不同制度的老年保障差異大：

前述各項退休金制度之發展，都是延續著依不同職業別民眾發展不同老年保障方案的制度邏輯。而不同方案的請領資格與保障水準各異，引發退休金制度的階層化問題。此外，在現行的體制下，國民年金保險老年給

付的保障比起勞工保險明顯較弱；甚至，在現行條件下，國民年金保險繳費30年所累積的給付權益還比非繳費式的老年農民福利津貼為低。這些制度設計的差異，誘發不少民眾取巧加入其原本不具參加資格的老年保障方案，同時也導致當前國民年金保險低繳費率的困境。

圖 26：臺灣勞工與公教人員「三層制」退休保障圖解



資料來源：公勞保退休制度比較及退輔基金現況分析(李榮富)

三、各項制度低繳費、高保障，形成財務永續性之隱憂

在制度變革過程中，受立法部門的介入，使得各項繳費式年金給付的設計，都具有低繳費、高保障的特徵，對於各方案長期的財務永續性造成隱憂。例如，勞工保險老年給付的制度改革，主管機關最初參考長期財務精算所擬訂的每一繳費年資之所得替代率為 1.1%，但經過立法院的討論之後，最後決議通過的每一繳費年資之所得替代率為 1.55%；且給付公式中投

保薪資的計算是以投保期間最高60個月的平均而非以全部投保期間的平均值來計算。這些改變，雖提昇了對勞工的保障，但在保險費率未相對應做必要的調升的情況下，使得勞工保險的財務困境勢必提前發生。

表 18：我國勞工保險老年給付的國際比較

國家	老年依賴比 (%)	65 歲平均餘命（年）	實際退出勞動市場年齡（歲）	年資 40 年替代率 (%)1	公共年金給付率 (%)2	公共年金費率 (%)		
						受雇者	雇主	合計
義大利	33	20.4	61.3	89.5	48.5	9.19	23.81	33
英國	28	19.7	63.5	77.2	N/A	9.95	11.9	21.85
奧地利	29	19.8	60.7	85	42.3	10.25	8.86	19.11
比利時	29	19.5	61.4	74	39.2	7.35	8.86	16.21
德國	34	19.5	63.5	59.1	47	9.8	9.8	19.6
西班牙	27	20.8	62.9	94.54	55.3	4.7	23.6	28.3
法國	28	21.4	60.1	77.6	39.8	6.65	8.3	14.95
希臘	31	19.5	62.3	121.3	35.9	6.67	13.33	20
台灣（勞工保險）	15	19.2	61.1[3]	59.87[4]	31.0[5]	1.5	5.25	7.5[6]

註1：以薪資等於受雇者平均薪資者為計算基準。各國在計算年金給付時所採記的薪資，通常設有上限，故薪資較高者，其年金給付的所得替代率會較低。

註2：計算方式為：年金給付率=年金給付平均金額/受雇者平均薪資

註3：初次領取勞工保險老年給付的平均年齡。

註4：計算方式為：43,900元×1.55%×40年÷45,642元＝59.87%。我國2011年底時受雇者平均薪資為45,642元，僅能以勞工保險最高一級投保薪資43,900元投保。

註5：計算方式為：年金給付率=14,145元÷45,642元=31.0%。2012年1月底勞保老年年金平均給付金額為14,145元。

註6：勞工保險之保險費率(不含就業保險)為7.5%，一般勞工之保費負擔除由受雇者與雇主分別負擔20%與70%外，另有政府補助10%。

資料來源：各國年金費率資料整理自International Social Security Association，2012；各國其餘數據整理自European Union，2012；我國人口數據參考自內政部網頁；我國受雇者平均薪資數據參考自主計處統計；我國勞保初次領取年齡與給付金額數據參考自勞委會與勞保局新聞稿。

上表針對我國勞工保險老年年金的制度現況與幾個主要國家的公共年金體系做比較。可以發現，我國的老年依賴比(65歲以上人口數對15-64歲人

口數之比)明顯較其他國家年輕。但隨著人口高齡化的與少子化之趨勢，我國的老年依賴比將以極快的速度成長，根據行政院經建會(2012)人口推計的中推估，2018年我國老年依賴比就會到達20.1%，相當於表 18各國當前的水準；內政部統計處統計資料也顯示，2012年底止，我國戶籍登記人口之65歲以上老人超過260萬人，占總人口11.15%，老化指數76.21%，均呈持續增加之現象。另一方面，我國民眾65歲時的平均餘命與其他國家相比並不遜色；而我國勞工實際退出勞動市場的年齡也與其他國家相近。

在給付水準方面，若以一個薪資相當於受僱者平均薪資者作為比較基礎，在相同的保險年資下，我國勞工保險的老年年金給付水準與德國相近，而較其他國家為低。同時，我國勞工保險老年年金給付的實際給付率(給付水準佔受僱者平均薪資的比率)亦相對稍低於其他國家。我國勞工保險老年年金給付率的偏低，除了制度設計本身的因素外，另一原因是我國就業市場展望不佳，導致請領勞工保險老年給付的被保險人無法累積較高的保險年資。根據勞委會的資料，2012年1月底時，領取勞工保險老年給付者的平均投保年資為25.85年(勞工保險局，2012)。

儘管我國勞工保險理論上的所得替代率相較於其他國家僅稍顯遜色，但其保險費率卻遠較其他國家為低。若不計就業保險在內，我國勞工保險普通事故的保險費率為7.5%，遠遠低於表 18中其他國家的年金費率。況且，我國的勞工保險屬綜合保險，除了老年、失能與遺屬等年金給付外，還提供生育、傷病、醫療、喪葬等項目的給付。儘管我國的人口結構相對

年輕，但老年依賴比將在短短數年內就會趕上其他國家當前的水準。從表18的各國年金概況對照中，可明顯看出我國勞工保險保險費率偏低的特徵。同時，也不難想像在短期內其財務狀況將日益惡化。

第四章 信託機制運用之方式與可行性

第一節　銀行信託業所扮演的角色

參考其他國家退休金發展經驗，並非每個國家均採取信託方式管理退休金，以本文所提到的四個國家為例，美國與香港是採用信託機制，新加坡及瑞典則是以成立退休金專門管理機構負責退休金的運用管理。故探討信託機制運用時，應先考慮這些國家職業退休金制度的差異，美國與香港是政府立法要求每個企業需設立勞工退休金，但政府僅負責監督，實際執行及運用仍交由企業自行負責，以美國為例，常見的 401(k)僅為其退休金制度的一種，雇主仍可自行規劃其他種類的退休金計畫，重點在雇主應確實依照法令規範為勞工準備退休金，而為確保雇主所提撥的退休金與公司的資產獨立，故信託業在退休金制度中扮演了重要的角色，企業擔任委託人將退休金信託予信託業者，並以勞工為信託受益人，因為退休金已交付信託，此筆退休金不致被雇主私自挪為他用，也不會因為公司營運問題而使勞工的退休金權益受到損害，可確保此筆退休金確實用於勞工退休金之用。而新加坡卻是完全不一樣的制度，其退休金制度同樣為政府立法強制雇主提撥，但管理運用統一則由公積金局負責，該機構為一官方組織，退休金一經提撥即與公司的資產分離，且該提撥金需依法令規定之

用途使用，與美國、香港的差異之處在於，新加坡已由政府單位統一管理，沒有擔心雇主自行挪用之問題，也與公司資產獨立，故退休金無交付信託之必要。如以此觀點來看，目前我國的退休金管理制度較接近新加坡，即由政府單位統一運用管理，此單位人力與能力是否足敷管理，應是考量重點，參考美國與香港退休金制度發展，政府均只站在立法者及監督者的角色，在實際運作執行上則交由民間自行發展，降低政府對此部分的人力負擔，也同時利用信託業者及資產管理業者既有的資產管理經驗來進行退休金之管理。

若欲參考美國或香港制度，其退休金運作現況均採信託為基礎，即委託人(通常為雇主)將退休基金移轉與受託人，使受託人依信託本旨(退休計畫內容)，為受益人(受雇者)之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係。並區分為基金保管(custodian)、管理運用(manage)、行政管理(administrate)三個層面由不同單位分工職掌。受託人通常依退休計畫為治理受任人，其可為經政府核准之信託公司、個人、或由員工組成之受託人會，對退休計畫之管理控制負最主要的責任；同時依退休計畫之需求，任命授權不同專業之人才，即經理受任人，偕同管理退休基金之運作。

在我國勞退舊制中，退休基金由政府負責經營管理，政府擔任承辦人，同時也是受託人，兼任了資產管理人以及帳戶管理人的角色，但此種方法使得勞退舊制無法顯現「企業退休金」的價值，甚至許多人以社會保險的角度看待勞退舊制。而當勞工退休金改為確定提撥制度(依照新制勞工退休金條例)後，政府仍延續此種觀念，在個人帳戶架構中扮演了所有的角色，忽略「企業退休金」

管理結構中，籌辦人、受託人、帳戶管理人、產品提供者等角色，均是穩定制度長久發展的重要環節，同時區分老年退休後，三層退休保障的財源及意義。特別是制度中缺乏受託人的設計，概念上僅依靠政府憑藉公權力來維護勞工的權益，不但模糊了企業退休金的真正意義，政府負擔的責任與管理的權限也不免過大。

依照我國勞工退休金條例第 1 條：「為增進勞工退休生活保障，加強勞雇關係 ，促進社會及經濟發展，特制定本條例。」按目前我國勞工退休金條例，基金運作方式為雇主依勞工每月工資 6%(法定強制)提撥儲存至勞保局設立之勞工退休金專戶，勞工得依個人意願，在每月工資 6%範圍內再作提撥。由勞保局負責退休基金的財務收支、保管並分立帳戶管理，基金各項經營及運用則由勞委會組成之「勞工退休金監理委員會（以下稱監理會）」負責，基金經營與運用並得委由金融機構辦理。有關勞工退休基金的收支、保管、滯納金的加徵等由勞保局主管，而其相關之會計報告及年度決算按期提監理會審核，至勞工退休基金之收支、運用及其積存金額並按月提監理會審議。由此觀之，基金之保管(custodian)、管理(manage)、行政決策(administrate)三大職能，主要歸屬於監理會和勞保局執掌。

參酌國外退休金管理運作之架構，多半採信託架構，並依保管、管理、行政三層面運作，我國現行退休金管理架構亦可採信託方式規劃如下：

在保管方面，由委託人(勞工)或者名義上之委託人(勞保局)將提撥的退休金交付信託，由金融機構擔任受託人負責退休金的保管；在管理面上，可委由前

述擔任受託人之金融機構以特定用途或指定用途方式或成立集合管理運用帳戶進行退休金直接投資運用管理，亦可委由國內外操作經驗豐富且具一定規模之投信投顧公司來擔任投資經理人，負責退休金之投資決策；最後在行政面上，則交由現行的勞退基金監理會負責監督管理，並審核上述擔任受託人或投資經理之金融機構、提供上架產品及追蹤投資績效等。信託機制有其特殊性，如能將現有的架構改成歐美各國較多採用的信託方式，當更能達成勞工退休金以勞工利益為主要考量的目的。茲將採用信託機制之特色介紹如下：

一、信託財產之獨立性：

信託的必要條件是委託人將其財產移轉予受託人，在財產移轉後，即與委託人之財產分離，但信託財產衍生之利益仍歸屬於委託人(如為自益信託)，而受託人雖為名義上之所有人，信託財產與受託人之自有財產獨立，不受受託人之債權人之扣押或行使其他權利。故勞工退休金適合採用信託機制管理，一方面可獨立於受託人之財產之外，不受受託人之債權人追索，另一方面也與委託人(即勞工)之財產分離，但仍享有信託財產之利益，於滿足退休請領的條件下，再歸還給勞工，符合勞工退休金成立之本意。

二、受託人負有忠實及善良管理人之責任與義務：

依信託法第 22 條：「受託人應依信託本旨，以善良管理人之注意，處理信託事務。」，故若退休金以信託方式來管理運作，受託人即有依法對委託人及受益人應負之責任，且在信託制度中，受託人應以受益人之利益為最高考量，故信託架構當能符合勞工利益。

三、信託業法之保障：

雖然目前自然人也可擔任受託人，惟若勞工退休金引進信託機制，則以信託業者擔任受託人更能讓廣大的勞工朋友安心，而目前實務上從事信託業之業者均為各銀行之信託專責部門，如能透過監理機關之挑選，並要求銀行擔任勞工退休金受託人應經監理機關核准，更能加強勞工對這些銀行擔任受託人的信心。此外，由銀行擔任受託人，除受到信託法及信託業法之規範外，金融機構本身亦受到其相關主管機關及法令之規範，當更能達到監理效果。

有鑑於我國勞退監理委員會專業管理人員不足，且人力配置相對於基金規模明顯人力不足，如能參考美國或香港發展經驗，引進信託機制，並利用信託業者資產投資管理的經驗，可有效減輕監理會之人力負擔，也可透過信託業者扮演專業經理人的角色，提升勞退基金投資報酬率，同時也可利用信託業者龐大的零售通路，扮演資訊提供者及教育引導的角色，提供投資人更多的資訊及服務。

第二節　勞退新制爭議及問題

勞退新制規定雇主每月應提撥6%工資至勞保局所設勞工個人專戶中，但勞工卻沒有管理運用個人退休帳戶的權責，條文同時納入政府允諾之最低保證收益，更讓勞退新制成為非傳統的確定提撥制度，而加入了社會安全中老年給付的色彩；社會福利和勞工企業退休金制度是否適合合而為一值得探討，因社會

福利應來自於政府稅收，具備財富移轉的效果，而企業退休金制度財源來自於雇主將勞工的薪資遞延給付，留待勞工退休後生活用，兩者性質大不相同，亦屬世界銀行所建議老年退休財源不同層級之支柱，故不應將其混為一談。因此這個非傳統的確定提撥制度，雖然基金管理由監理會集中代為經營且政府背書保證最低收益，但卻因此剝奪了勞工操作個人帳戶所可能獲得之利益，也模糊了企業為勞工退休生活提撥準備退休金的精神。

目前我國勞工保險改制後，就勞保年金部份的所得替代率已大幅提高，假設勞保的月投保薪資與每月薪資相當，根據勞委會的資料，2012 年 1 月底時，領取勞工保險老年給付者的平均投保年資為 25.85 年，依此投保年資計算，勞保年金約可達到四成的所得替代率。但勞退新制所能提供的所得替代率則略為偏低，以主計處公布 2012 年的平均經常性薪資新臺幣 37,346 元來計算(2012 年的平均薪資為新臺幣 45,888 元，但這是加計了年終獎金及其他非經常性薪資後的數字，但目前企業僅需針對每月薪資提撥 6%)，假設每年薪資成長率 1%(2001 年至 2012 年平均每年經常性薪資成長率為 0.726%，每年薪資成長率為 0.817%)，則未來累積的退休金帳戶餘額及每月可領取之月退休金分別如下：

表 19：不同累積時間及平均年化報酬之退休金期望值

(單位：新臺幣)

累積時間 / 平均年報酬率	25 年	30 年	35 年
2%	982,360	1,271,272	1,599,775
4%	1,289,549	1,766,947	2,357,876
6%	1,715,529	2,505,733	3,573,915

資料來源：本研究自行計算

表 20：每月可領取之月退休金金額

(單位：新臺幣)

累積時間 平均年報酬率	25 年	30 年	35 年
2%	4,021	5,204	6,548
4%	5,279	7,233	9,652
6%	7,022	10,257	14,629

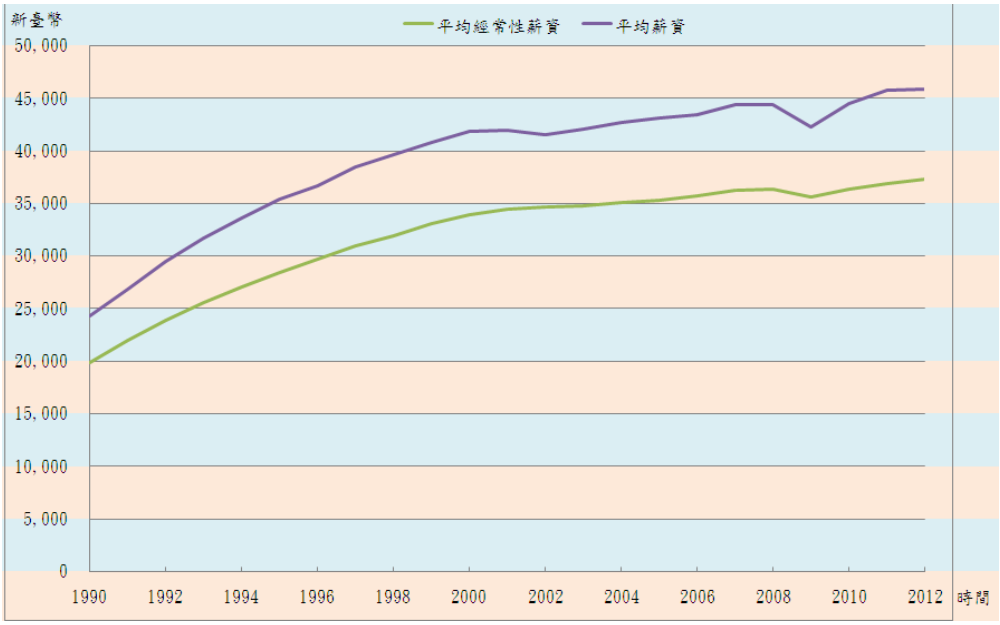
註 1：以勞工退休時年滿 60 歲為例。

註 2：現值因子計算為 20.358186920，參考勞保局 http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=hfjVyPWkxtA%3D。

註 3：月退休金計算方式為專戶累計餘額÷現值因子÷12。

圖 27：國人平均薪資及平均經常性薪資

(單位：新臺幣)



資料來源：行政院主計處網站

若以平均年報酬率最高的 6%來看，累計提撥年資達 35 年，以 2012 年的平均經常性薪資計算所能達到的所得替代率有 39.2%，但若報酬率為 2%(從 2005 年至 2012 年底，勞退新制運用績效平均每年報酬率為 1.369%，保證最低報酬率則為平均每年 1.728%)，則所得替代率僅只有約 17.5%，加計勞保年金後的所得替代率尚不足 60%。

圖 28：勞退新制基金歷年運用績效

單位：新臺幣元、家、% Unit：NT$、Unit、%

年 月 底 別 End of year and month		基金運用餘額 Fund utilization balance	基金淨值 Net worth of fund	委託經營家數 Unit of delegated management 國內 Domestic	國外 Overseas	收益率 Yield rate	保證收益率 Guaranteed rate
94年底	End of 2005	28,213,609,808	46,792,309,826	-	-	1.5261	1.9278
95年底	End of 2006	127,768,299,335	148,813,579,863	-	-	1.6215	2.1582
96年底	End of 2007	234,680,505,271	256,333,333,978	10	-	0.4206	2.4320
97年底	End of 2008	340,315,655,469	352,596,060,170	14	4	-6.0559	2.6494
98年底	End of 2009	472,413,672,548	514,326,294,056	14	11	11.8353	0.9200
99年底	End of 2010	597,374,432,109	648,482,340,942	14	13	1.5412	1.0476
100年底	End of 2011	742,798,131,149	759,515,553,196	13	13	-3.9453	1.3131
101年底	End of 2012	884,124,826,043	944,970,920,640	12	18	5.0154	1.3916

資料來源：勞工退休基金監理會網站

勞退新制的實施，讓臺灣的勞工有了選擇確定提撥退休金儲蓄帳戶的可能性，在此制度下，勞工可以定期累積退休金，也沒有退休基金破產的問題。同時勞退新制強調退休金之可攜帶性，解決了過去勞工退休金「領不到」的風險。但是目前勞退新制單一基金保障收益之運用模式，在目前低利率時代報酬率可能偏低，甚至無法對抗通膨，造成勞工未來退休金不足，尤其在確定提撥制下，退休時的帳戶餘額決定了員工可以請領之月退休金，退休金的經營績效與風險控管更顯重要，如何解決未來退休金「領不夠」的問題也是目前退休金制度所面臨最大的挑戰。而要提高未來退休金水準，或可由以下幾個層面著手：

一、提高月提撥金：目前勞退新制僅強制要求雇主須按月提撥工資 6%，對勞工部分並未強制要求提撥，如要提高月提撥金可透過提高雇主提撥比率，例如從 6%提高至 8%，惟此部分會增加雇主成本，恐不利於失業率。

二、提高自提比率：依據勞保局統計，目前僅有 33 萬多人有參與勞退新制自提部分，究其原因除一方面則是因為目前勞退新制仍是統一由勞退監理委員

會運用，雖然有開放部分金額委外代操，但整體報酬率仍是偏低，造成勞工普遍增加提撥比率意願不高，一方面則是因為部分勞工薪資偏低，無力增加自提部分。此部分除俟就業市場回溫提高薪資之外，可拉高綜合所得稅扣除額增加自提誘因，另一方面則是開放勞工自選投資，在稅負的誘因下，提高勞工參與提撥的意願。

三、延後退休年限：因應人口壽命不斷延長，此部分是目前各國退休金改革趨勢，我國退休金制度也已針對此部分因應。

四、提高預期平均報酬率：目前由勞監會統一運用的方式，雖有保證最低報酬率，但此保證最低報酬率在目前的低利率環境下，實在過於偏低，也讓負責操盤之勞監會在資產配置上偏重保守型資產，若要增加股票等較高風險之資產，又得擔心萬一虧損需由國庫補足而承擔罵名，但若多集中於存款及貨幣市場又會讓報酬率太過偏低。此部分亦可透過開放勞工自主投資並自負盈虧，勞工可視自身風險承受度選擇投資在較高風險的商品上，透過長期投資及定期定額的方式有機會獲得較高的平均報酬率。

由以上的幾個層面來看，目前較能夠實施的部分即是延後退休年齡及提高報酬率，但提高報酬率乙項，監理會礙於人力與管理之資產規模不成比例，配置人力嚴重不足，因此這部分過去也有許多學者建議應開放勞工自選投資，讓每位勞工得依其風險承受度選擇投資標的，希望透過長期投資及資產配置的方式讓勞工可以獲得較高的長期平均報酬率，從而累積較高的退休金。

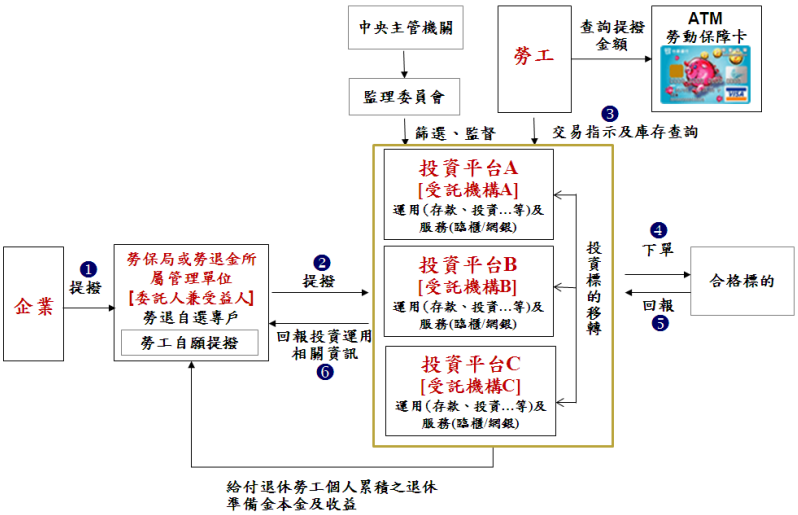
第三節　開放勞退金自主投資

為了增加勞退新制退休基金之管理績效，並進一步保障勞退新制的退休所得適足性，以及尊重參與員工不同的財務狀況與風險偏好，未來勞退新制下之資金運用可考慮適時開放給少數優良的金融機構參與，讓多元退休儲蓄商品方式上架，以提升長期勞退基金的投資績效，如此也可能進一步降低未來勞工退休金不足的風險。因此，未來我國勞工退休金自選投資方案以信託為架構，其運作架構建議如下：

一、勞退金自主投資架構(架構圖如圖 29)

參考國外制度包含美國 401(k)計劃、香港強積金計劃等各國退休金制度大部分採信託架構保障勞工，爰建議我國勞工退休金自主投資方案採用信託架構，由行政院勞工委員會勞工保險局(下稱勞保局)或勞工退休金所屬管理單位擔任委託人及受益人。由勞工退休基金監理委員會(下稱監理會)訂定擔任受託機構須具備之一定資格(如資本額限制、財務清償能力、風險控管機制、資產管理專業人力與經驗等)，符合資格條件之信託業者經監理會審核通過後，始得以擔任勞退金自主投資架構之受託機構。受託機構得以其現有之網路銀行平台來建構勞工自主投資平台，將可投資之金融商品上架至該自主投資平台，其所列之金融商品均須符合監理會所訂資格條件並經監理會審核通過。

圖 29：勞退金自主投資架構示意圖



勞工所屬企業經評估選定受託機構後，再由所屬勞工至該受託機構所建構之自主投資平台選擇投資商品，並自負盈虧。受託機構應於勞工自選平台建置 KYC 功能，就參與投資之勞工進行 KYC 程序，瞭解其可承受之投資風險，進而挑選適合之金融商品；受託機構亦可透過此自主投資平台提供金融商品之相關服務(如理財諮詢、金融商品教育等)。

為提高企業及勞工之自選意願，避免增加不必要的建置成本，在金流及資訊流部份建議延續勞工退休金既有作業流程及架構。就金流部分，建議仍採勞保局現行帳務處理模式，即企業將勞工自提金併公提金匯撥至勞保局，並提供勞工選擇由政府保證收益或加入自主投資平台等相關資訊予勞保局，選擇自主投資之勞工，其提撥金再由勞保局彙整後撥款予受託機構；受託機構收到款項後，再依勞工於自主投資平台所選定之金融商品進行投資。另考量部分勞工尚無自主投資之意願及能力，建議仍保留現制由政府保證收益供勞工選擇，即「投資收益，不得低於當地銀行 2 年定期存款利率；如有不足由國庫補足之」，此部分仍由監理會統一運用。

就資訊流部分，鑑於勞保局業已建置勞工退休金個人專戶查詢系統，建議由受託機構每日將相關勞工退休金投資明細資料傳送至勞保局，以供勞保局整合勞工所有退休金資料，勞工則可透過勞動保障卡或自然人憑證等工具查詢其個人在所有受託機構的退休專戶投資明細，如透過受託機構的網路平台查詢，則僅可查詢該勞工在此受託機構之自主投資明細。

考量勞工職業生涯有轉換企業之可能性，參考香港強積金制度，目前勞工轉換職業時，可選擇保留原帳戶(至多不超過三個)或將原帳戶結清後轉至新帳戶持續投資，但也衍生出一個勞工擁有多個帳戶以致管理不易之困擾，故為避免勞工於多個受託機構留存投資餘額，以至退休金不易管理且或增加管理成本，爰建議勞工轉職時應將原受託機構之投資部位移轉至新企業所選定之受託機構。惟如投資標的為國內外基金，恐無法就單位數直接移轉予新的受託機構，而需將原基金贖回後將款項匯至新的受託機構再重新申購，但對投資人可能會增加投資成本，爰建議受託機構受理此部份業務時，提供手續費優惠或減免。

二、自主投資商品類型及投資運作模式

(一) 自主投資商品類型

為提供勞工自主投資優質金融機構發行之保證型及非保證型商品，例如：股票、銀行存款、國內外基金、集合管理運用帳戶、共同信託基金及黃金存摺等，建議監理會訂定金融商品發行機構或商品本身相關資格或條件，並經審核通過，始得以列為合格自主投資金融商品建議標的，

受託機構於前述合格自主投資金融商品建議標的中，挑選或組合商品為自主投資平台合格標的清單(以下簡稱「合格標的清單」)，供不同風險屬性之勞工就其適合風險屬性之投資標的進行選擇，並自負盈虧。

(二) 就投資商品部分，開放初期應盡可能單純化，建議以基金為主，至於商品內容及設計有以下建議：

1、比照私校自主投資：初期僅提供「保守型」、「穩健型」及「積極型」三種資產組合，勞工依其 KYC 結果選擇所投資之產品，以避免產品種類過多反而導致勞工不知如何選擇的窘境。

2、預設資產配置：透過適當的資產配置可有效提高長期平均報酬率，對多數勞工而言，提供適當的預設資產配置組合可避免過度保守的投資方式，也可達到開放勞工自選以提高長期平均報酬率的目標。

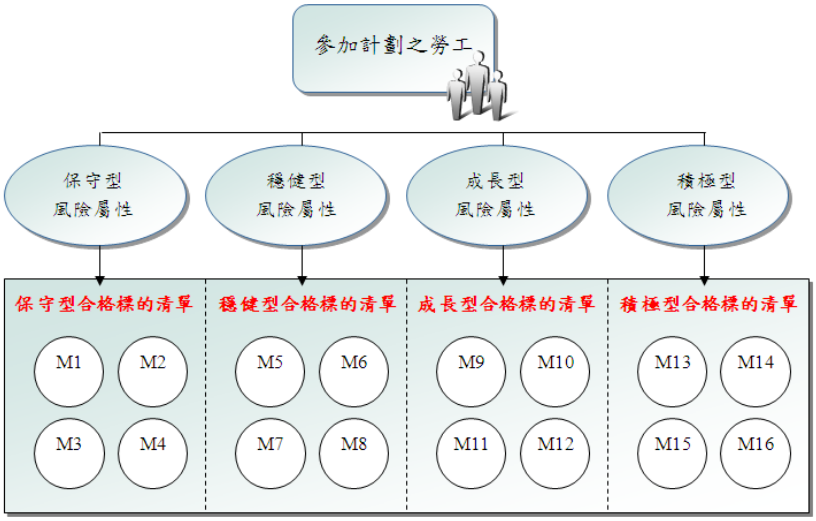
3、推出目標年期基金：退休金之投資應是屬於長期投資，除了勞工每月提撥的定期投入之外，做好資產配置應是投資的重點，可考慮推出目標年期基金(Target-maturity Funds)，這種基金會設定一個退休年度，例如預計 2030 年退休，那麼從現在開始到 2030 年，這檔基金的操作會漸趨保守，逐漸增加債券持有比例而降低股票持有比例，目標是希望可以照顧基金投資者的退休生活。

三、投資運作模式建議

1、方案一：受託機構就監理會審核通過之金融商品(以下稱合格標的)，依金融商品之風險屬性提供多種合格標的清單，經監理會審核後，由勞工

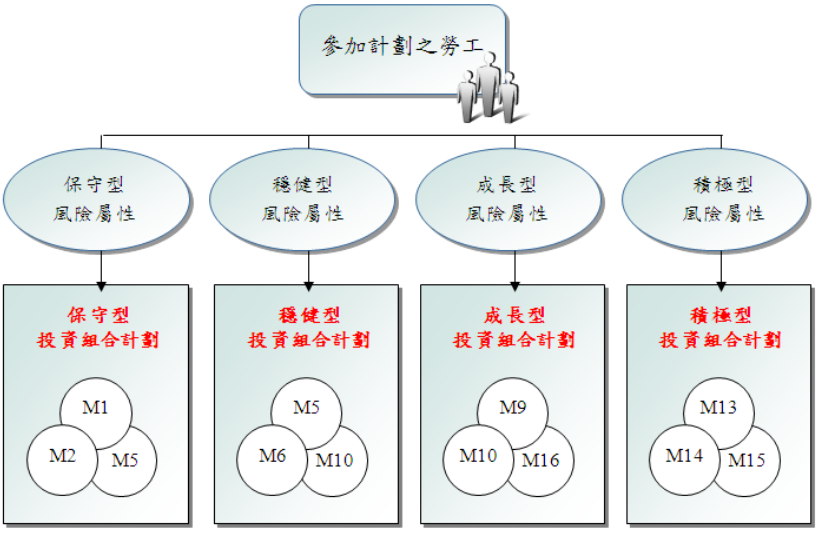
依 KYC 評估風險屬性於合格標的清單中挑選一個或多個投資標的，建構勞工自提金退休計劃。

圖 30：投資運作模式建議方案一架構圖



2、方案二：受託機構就監理會審核通過之金融商品，篩選合格標的清單，受託機構自合格標的清單依商品風險屬性挑選合適之標的組成不同風險屬性之投資組合計劃，同一風險屬性可提供一種或數種投資組合計劃供勞工選擇，每種投資組合計劃均由特定之合格投資標的以特定投資比例組成，勞工於參加時受託機構明確告知計劃所包含之內容，例如合格標的名稱及投資比例等；就符合或低於勞工風險屬性的投資組合計劃，勞工得以挑選一個或多個不同風險屬性計劃參與投資。

圖 31：投資運作模式建議方案二架構圖



3、投資運作模式「方案一」及「方案二」得併行。

4、監理機關訂定統一之 KYC 內容及商品風險屬性：有鑒於目前各家金融業者自行設計的 KYC 內容並不一致，惟對於參與勞工退休金的勞工而言，應該有一致性的標準(即同一個勞工在 A 銀行與 B 銀行所做的 KYC 結果應一致)，爰建議此部分 KYC 的內容由監理機關訂定統一格式供金融業者使用。另各家金融業者可自行規劃上架商品，但對於同一風險等級之商品應有其規範，舉例來說，同樣列為保守型商品，其所包含之投資組合應類似，可包含的基金屬性範圍及比例亦應相去不遠。

5、各單項投資額度上下限：未來如開放更多元之投資商品，為避免投資人投資風險過度集中，建議仍應設定單一投資商品投資額度之上限，並考量風險分散，亦應要求某些商品投資的下限。

四、商品審核與監理

考量金融商品種類繁多，在兼顧勞工權益及加速監理會之審核，進行商品

審核及監理方式如下：

(一) 依「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」之規定，受託機構應設立商品審查小組，對得受託投資之商品進行上架前審查；考量金融商品種類繁多，爰建議監理會訂定金融商品發行機構或商品本身相關資格條件，並經審核後，再由受託機構完成內部審查作業後上架提供勞工自選，以達到事前有效之監理。

(二) 為有效發揮事中監理之角色，監理會並可就受託機構上架商品或投資組合計劃進行績效追蹤，或就受託機構透過自主投資平台提供金融商品之相關服務(如理財諮詢、金融商品教育等)進行評比，以了解受託機構是否有善盡善良管理人之責任，並提供勞工相關諮詢服務以供勞工作出適當之選擇；就勞工對受託機構所提供服務之評核，亦可作為監理會日後考評遴選受託機構之基礎。

五、制度宣導及理財觀念教育

宣導教育主要分為兩個部分：一是有關勞退新制自主投資的制度架構介紹，另一是針對投資人的投資理財觀念教育。且此宣導教育應長期、持續實施，除主管機關及信託機構之外，其他關係人及業主亦應配合協助定期辦理，例如舉辦說明會、座談會或發行刊物等。以下依執行單位建議作業方式：

(一) 主管機關

1、基礎教育宣導目的，使勞工瞭解下列事項：

(1) 勞退金自主投資之制度及運作架構。

(2) 投資風險基本概念。

(3) 正確投資理財觀念。

(4) 投資商品種類及特性。

(5) 引導選擇適當商品。

2、執行方式：

(1) 架設專屬網頁、提供教育文宣，以宣導正確投資理財觀念及知識。

(2) 舉辦說明會、座談會。

(3) 提供諮詢專線。

(二) 信託業(受託機構)

1、商品教育宣導目的，使勞工瞭解下列事項：

(1) 勞退金自主投資之制度及運作架構。

(2) 業者建置之投資平台操作說明。

(3) 業者所提供投資商品或投資組合計畫之風險及特性。

(4) 風險承受度及商品適配。

(5) 引導選擇適當商品或投資組合計畫。

2、執行方式：

(1) 架設專屬網頁、提供教育文宣，以宣導正確投資理財觀念及知識。

(2) 舉辦相關說明會、座談會。

(3) 提供理財諮詢專線，供勞工隨時諮詢。

(4) 接受勞工自選投資標的指示前，勞工仍須經 KYC 及商品適合度分析，區分其風險承受度及商品適配。對於商品適合度而言，受託機構業有完善整套制度及流程。

(5) 以投資理財觀念教育、商品種類及風險教育及商品適配分析之漸進式教育勞工。

當然，開放勞工自選投資結果也可能導致勞工因投資知識不足或錯誤選擇而導致退休金虧損，使勞工的投資績效甚至低於政府的保證收益。因此，在考慮開放投資選擇之前，應事先瞭解勞工的退休投資觀念是否正確，而且長期性有計畫地推廣退休理財教育是相當重要的。退休金投資是長期投資，而國人在一般的基金購買或股票投資上，常常會陷入短期投機或一窩蜂投資的窘境，但退休金投資主要應著重在觀念問題，讓投資人有資產配置及長期投資的觀念，而非要求每個人需時時關心指數高低或股票漲跌，惟投資觀念建立不易，更容易受到市場波動影響，如能讓投資人都能有此觀念，應更能讓勞工朋友願意花點心思了解退休金與自身的重要性。

因為正確的投資觀念建立非一蹴可及，因此持續有效率地與勞工溝通是投資理財教育成功的必要條件。建議未來若開放投資選擇，應盡量簡化投資流程並強化資訊之流通，使勞工可以方便迅速地做投資決策。可以透過多方宣導與說明使參加退休計劃之勞工瞭解各投資標的之報酬與風險，並強調分散投資之重要性，讓勞工可以依據自己的風險屬性與距離退休時間之長短，作不同的投資規劃以降低投資風險。

為了提升投資教育之品質，確保投資建議之中立性，應明確區分投資教育與投資建議提供者所扮演的角色。投資建議的提供者需由授權合格之投資顧問擔任，協助勞工選擇投資策略。此外，為了維護投資建議之中立性，身為投資教育提供者就不應該提供投資建議；身為投資建議提供者就不應該提供投資教育。而且，受託管理人必須慎選適任的投資經理人與投資顧問，藉由專業的投資經理人或是投資顧問來提供參與人足夠的訊息並解除疑問。

六、稅負優惠及其他

比照現行方式就受託機構管理處分勞工自主投資金額之信託財產所產生之孳息及收益，免納所得稅。依勞工退休金條例第 44 條、勞工退休金條例施行細則第 45 條規定，勞保局辦理勞工退休金所用之帳冊契據，免徵印花稅，基金運用之收益，免納所得稅；另依財政部 96 年 8 月 10 日台財稅字第 09600308050 號函有關勞工退休基金監理會運用勞工退休基金之孳息及收益，免納所得稅。考量採由受託機構者提供信託架構作為勞工自主投資平台之作法，係將原先由監理會運用之勞工退休金移轉給受託機構管理運用，即信託財產之本質仍是勞工退休金，且委託人及受益人皆為勞保局或勞工退休金所屬管理單位，爰建議主管機關釋示受託機構管理運用勞工自主投資金額之信託財產所產生勞工之孳息及收益，比照現行作法免納所得稅，而不適用所得稅法第 3 條之 4 之規定。

此外，因勞退自主投資方案可能採盈虧自負方式而無法享有政府保證

之最低收益，政府已可減少可能需撥補入勞工退休金之財政支出，為增加勞工自主投資意願，建議提高稅負優惠，勞工自主投資比率上限至 12%的範圍內，所有自主投資部分仍得自當年度綜合所得總額中全數扣除。此外，就自主投資所提本金與所產生之收益，於勞工退休時，不論是一次或分期領取，建議皆不計入所得稅法中之退職所得。

第四節　未來展望

壹、單一投資運作平台

參考香港強積金發展經驗，因為許多勞工有轉換職業跑道的需求，導致許多勞工擁有不只一個退休金帳戶，甚至多達四、五個帳戶，也因個別帳戶金額較小，讓許多投資人提不起興趣參與投資，雖然強積金可由勞工選擇是否將前一個退休金帳戶結清後轉換至新的退休金帳戶，但多數勞工仍是保留原帳戶，主要仍是因為香港強積金未能提供一套統一的資訊流及金流平台，以致勞工不易查詢及管理，另一方面，香港強積金要求各受託金融業者各自提供自有投資平台，也間接墊高了投資人的投資成本。

目前我國現有的勞退新制中，勞工已可藉由自然人憑證至勞保局網頁查詢相關退休金提撥及投資明細，有鑒於香港強積金發展所遭遇之問題，建議未來主管機關可比照現有的模式，開發統一資訊流及金流查詢平台，透過各受託金融機構將相關勞工退休金的投資明細及帳戶餘額上傳至主管機關網站，再由此統一查詢平台彙整所有勞工之資料，方便勞工查詢個人

退休金帳戶資料。

勞工可依現行模式利用自然人憑證透過此一平台查詢其個人開立在各受託金融機構之退休金資料。此外，開放勞退金自主投資初期，勞工應仍是透過各家受託金融機構之網路銀行查詢相關投資情況，而每家金融機構的網路銀行操作介面均不相同，當勞工轉換至另一家受託金融機構時，又須重新適應不同的操作界面，對勞工恐增加操作使用上之困擾，而受託金融機構亦需花費大量人力提供解說服務，徒增人力及時間成本。未來此退休金帳戶資訊之查詢服務，如能透由主管機關提供統一查詢平台，則不論未來勞工轉換多家受託金融機構、擁有多個退休金帳戶，均能透過此一平台查詢相關資料，將更有利勞工管理其退休金帳戶。

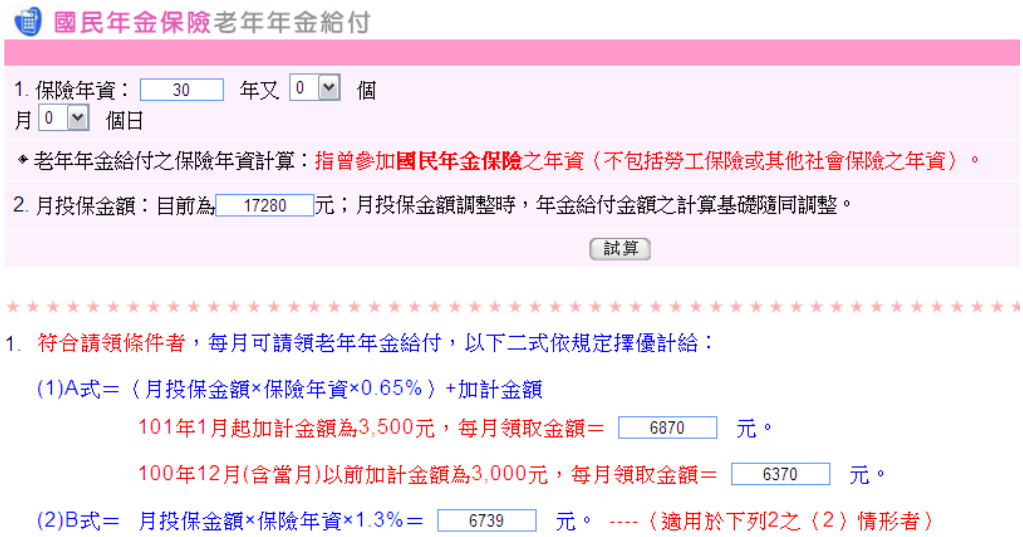
此外，俟上述統一查詢平台設計更加完善後，未來亦可逐步開發系統，讓勞工亦可透過此主管機關提供之平台辦理 KYC 及投資下單的服務。

貳、推廣至個人帳戶制

觀察我國目前有關高齡人士的社會福利，屆滿 65 歲人口有老年基本保證年金(原敬老津貼，在國民年金開辦後更名，有排富條款)，未滿 65 歲人口則可參加國民年金，主要提供給未納入其他社會保險的民眾一個基本的生活給付，而目前有就業者除可參加勞保等社會保險外，尚有企業主提供的勞工退休金，但若未就業及未納入勞工保險的個人則只有最基礎的國民年金，以目前的給付方式來看，若一個家庭主婦投保了 30 年，以目前的月投保金額新臺幣 17,280 元及加計金額新臺幣 3,500 元(2012 年 1 月 1 日起由

新臺幣 3,000 元調高為新臺幣 3,500 元，以後每 4 年會參照消費者物價指數同步調整，但消費者物價指數成長率為零或負數時則不予調降)計算，未來每月給付金額為新臺幣 6,870 元，所得替代率明顯偏低。

圖 32：國民年金給付試算



資料來源：勞保局網站

在勞退平台運作順暢後，建議可參考美國個人退休金帳戶制度，一個單薪的家庭，未就業的另一半亦可開立個人退休金帳戶，並由就業的另一半負擔補足，將薪資撥入此個人退休金帳戶，等於夫妻雙方均能預先規劃退休金，同時這個帳戶亦得享有所得稅稅負減免的優惠，未來在勞退金自主投資運作上軌道後，也可開放個人可向金融機構開立退休金帳戶，將提撥金信託予該金融機構，並針對此種帳戶則給予一定額度的扣抵額，在此額度下可免納入所得稅課稅所得，增加個人願意提撥的誘因，並設定提領條件，以確保此帳戶金額是用於退休金使用。開放個人退休金帳戶可彌補目前社會老年福利不足之處，並可降低政府財政負擔，如能有效減少國人退休金不足之問題，亦可大大減少未來社會逐步邁入高齡化社會的相關衍

生問題。

第五章 結論

本文以探討各國企業退休金制度為主，深入探討我國勞工退休金的優缺點，並參考他國發展經驗，從中汲取我國退休金制度可以參考的發展模式。勞退新制的可攜式帳戶制，解決了過去勞退舊制「領不到」的風險，也沒有退休基金破產的問題。但是目前勞退新制單一基金保障收益之運用模式，在目前的微利時代顯得報酬率偏低，可能造成未來勞工退休金所得替代率不足，如何解決未來退休金「領不夠」的問題也是目前勞退新制所面臨最大的挑戰，主要問題如下：

一、目前制度無法滿足不同勞工退休儲蓄需求：強制規定所有勞工所提撥金額只能放在由政府統一管理的單一基金中，不但無法使勞工依據自己的風險趨避程度與距離退休時間之長短作不同的退休投資規劃以分散投資風險外，也降低勞工獲得較高投資報酬率來增加退休所得的機會。

一、保證定存利率無法對抗長壽風險與通膨風險：由於人類壽命不斷延長，通貨膨脹又增加民眾未來退休後的生活需求成本，如此將使勞工們同時暴露在長壽風險與通貨膨脹風險中，而目前低利率時代的保證報酬率可能不足以抗衡。

二、年輕族群勞工將面對嚴重的退休金不足風險：勞退新制下政府雖然有兩年期定存利率的保障，但也造成勞退基金過度保守的投資態度，如果長期投

資報酬無法適時地提高，勞工又因經濟景氣不好無法增加自願性提撥，將使得勞退新制下的所得替代率偏低，如果退休基金的長期平均投資績效無法有效提升，將會造成年輕族群勞工更嚴重的退休金不足風險。

在參考過去許多研究文獻與世界各國退休金制度的實施經驗後，以下列出本文建議勞退新制未來應開放勞工自選擇投資標的幾個重要理由：

一、員工自選投資是全球確定提撥退休金制度之主流趨勢：世界主要國家確定提撥退休金制度(例如：美國、香港、新加坡、澳洲、日本等國)都有員工自選投資機制，而且在投資選擇之相關經驗上大多是以基金為主，並以部分或直接開放民營退休商品居多，政府僅扮演監督者的角色。

二、員工自選平台可以滿足不同勞工退休儲蓄需求並分散風險：開放勞工自行選擇投資標的之優點為勞工可依個人的風險偏好與距離退休的時間作不同的投資選擇，當金融市場投資報酬率高時，其投資績效可能高過於政府保證收益。投資商品選擇種類眾多，可以造成良性競爭，並可分散投資風險。

三、員工自選平台可以抒解勞退新制行政人力有限但基金又快速成長問題：根據統計，勞退新制自 2005 年實施，截至 2012 年底基金規模已超過新臺幣 14,600 億元,已成為全國最大規模的基金,基金規模以每年超過新臺幣 1,200 億元的金額快速成長，龐大的資金如果只由政府管理並提供保證收益，不但造成政府財政壓力，也將面對行政機關管理人力不足的問題，如能將部分資金以投資平台方式轉移到經篩選後有經驗的優質金融機構，將可利用金融機構現有的投資平台及人力，抒解勞監會人力不足之問題。

四、員工自選平台可以提供更有效的投資理財服務與退休教育：以目前我國政府在勞退監理會之人力資源配置恐無法勝任操作多重基金以及其帳戶管理工作，開放民營退休商品可以藉由目前金融機構現有的行政管理作業資訊系統部分取代勞保局因為多重基金選擇平台所需建構的帳戶管理之人力與電腦作業系統成本，也可以更有效利用資源，進而降低行政成本。此外，採用民營退休投資商品可以直接提供專業的專人投資理財服務與投資教育工作，並協助勞工做正確的退休理財的資產配置。

五、目前我國的退休金制度，除勞退新制及私校自主投資之外，其餘多是採用確定給付制，也造成政府財政沉重的壓力，面對高齡化社會來臨，政府財政日益吃緊，如維持目前制度運作的方式，只能不斷地提高民眾或政府的負擔比例，唯有改變制度運作的機制，轉變為確定提撥制，才能有效解決退休金帶來的財政問題，若勞退新制開放自主投資，未來運作順利後，也可成為其他退休金制度的參考。

綜上所述，我國目前退休金制度遭遇的問題主要有以下幾點：財政壓力、提撥金不足及投資報酬率偏低等。其中本文主要探討的個人退休金帳戶，亦即勞工退休金部分，在勞退新制更改為確定提撥制後，已免除政府財政壓力，目前僅有因保證最低報酬率而有部分財政壓力，惟相較整體退休金比例及其他採確定給付制的退休金制度，財政負擔已減輕許多。故最大的問題仍在於提高提撥金及提升投資報酬率。

文獻參考

王儷玲(2008)。《勞退新制自選方案之架構與建議》。投信投顧公會 97 年年報未來展望，頁 14-19。

王儷玲(2011)。《我國退休基金管理制度之研究》。行政院研究發展考核委員會編印。

王儷玲(2013)。《勞工退休金制度開放自選投資平台》。臺灣勞工季刊，33，頁 54-61。

余雪明(2001)。《比較退休基金法》。元照。

吳春美(2006)。《勞工退休金條例之勞工權益與基金運用管理之探討》。淡江大學保險學系保險經營碩士在職專班碩士論文。

柯木興、林建成(2005)。《淺談世界銀行多層次「老年經濟保障模式」》。國家政策研究基金會。

信託公會(2005)。《退休金信託制度研究》。信託公會。

柯輝芳、陳豐隆(2007)。《澳洲及新加坡退休基金制度及管理實務考察報告》。未出版。

徐士婷(2008)。《勞退條例忠實義務之研究-以信託架構為例》。國立政治大學風險管理與保險學系碩士論文。

郝充仁(2010)。《瑞典實施 NDC 年金制度之研究》。行政院經濟建設委員會。

高安淇(2006)。《勞退新制下企業年金保險法制之研究---兼論美國 ERISA 制度》。政治大學風險管理與保險研究所學位論文。

莊正中(2012)。《破繭而出的瑞典 NDC 模式年金改革》。臺灣勞工季刊，31，頁 108-113。

張秀珍(2011)。《我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制》。臺灣集中保管結算所股份有限公司。

葉孟峰(2008)。《從世界銀行三柱理論檢視我國勞工退休保障之建構》。社區發展季刊，123，頁 117-129。

張哲宇(1999)。《企業員工福利及儲蓄信託》。萬通銀行季刊。88 年 6 月號，頁 24-30。

陳翠珠(2010)。《員工福利儲蓄信託》。彰銀資料，第 59 卷第 10 期，頁 6-12。

傅從喜(2008)。《德國、日本、美國及韓國社會年金保險制度面臨問題及改革方向之研究》。內政部委託研究報告。

傅從喜(2012)。《我國勞工退休保障制度的發展與挑戰》。臺灣勞工季刊，32，頁 22-29。

劉志雄(2008)。《勞工保險老年給付一次給付與年金制之選擇》。政治大學行政管理碩士學程學位論文。

鄭美玲(2011)。《信託商品於退休理財規劃實務之探討》。國立政治大學經營管理碩士學程論文。

劉麗茹(2008)。《淺談勞工退休金開放勞工自選方案》。臺灣勞工雙月刊，16，頁 66-73。

賴彥亨(2008)。《勞工自行選擇投資機構可行性之研究》。臺灣勞工雙月刊，11，頁 48-61。