

# 我國推動勞工退休金自選投資之研究\*

賴宜櫻\*\*

壹、前言	肆、我國推動勞退自選投資之評估
貳、我國勞工退休金新制之概況	伍、結論
參、國際採行退休金自選投資機制之概況	

## 摘 要

我國人口老化及少子女化之問題日益嚴重，越來越少的工作年齡人口，必須支應日漸增多的高齡人口之年金支出，加上年金制度設計之問題，造成年金財務失衡面臨破產危機，尤其國人對於政府投資管理基金績效普遍不滿意，加上多數民眾支持勞退自選投資，及年金改革將基金管理納入中長期工作，讓原本暫緩推動的勞退自選投資方案重新被關注討論。

本文透過檢視我國勞工退休金新制、參考國際退休金自選投資經驗及分析我國勞退自選投資影響因素，發現除了自負投資失利風險及實務操作細節問題外，「國人對投資的矛盾心態」亦是推動勞退自選投資之重要影響因素，進而提出研究結論及建議供政策參考。

---

\* 本文參加國家發展委員會 106 年度研究發展作品評選，榮獲產業及人力政策類甲等獎。

\*\* 作者為人力發展處專員。

# 壹、前言

## 一、研究緣起與目的

人口老化已是世界多數國家均面臨之嚴重且深遠的課題，由於衛生環境改善及醫療科技發展，人類平均餘命<sup>1</sup>延長，再加上長期低生育率等，以致人口結構變遷，老年人口比例快速增加，同時衍生的長壽風險<sup>2</sup>(Longevity Risk)亦對國家財政及金融市場造成相當嚴重的影響，尤其是對退休基金財務危機之衝擊。

在全球人口結構變遷下，我國人口老化及少子女化之問題亦日益嚴重，依據國家發展委員會2016年人口推估結果顯示，2016年至2061年之扶養比將由36.2%增加為94.2%，其中扶老比由18.0%增加為75.6%，即2016年約每5.6位青壯年人口扶養1位老年人口，至2061年將變為每1.3位青壯年人口扶養1位老年人口。我國人口老化所衍生的相關議題，近來最受矚目的非年金改革莫屬，由於越來越少的工作年齡人口，必須支應日漸增多的高齡人口之年金支出，加上年金制度設計之問題，如保費偏低或提撥不足、所得替代率太高、請領年齡太早、平均投保(提撥)薪資採計期間太短、基金投資報酬率未如預期等，造成年金財務失衡面臨破產危機。

因此，政府自2016年6月總統府國家年金改革委員會成立後，積極推動年金改革相關修法工作，各項改革議題中，「基金管理」尚有許多待討論之重要項目，包含基金管理組織的定位及型態、如何切割監督與管理單位、另立基金之可行性及如何提升基金投資管理績效等項目，其中，提升基金投資績效方面，提到建立自選投資平臺、放寬基金自選組合(投資標的、資產配置)等要件，讓原本於2016年9月行政院公布須審慎評估而暫緩推動的勞工退休金新制自選投資方案，重新被關注討論。

依據2016年中華民國退休基金協會與《今周刊》合作完成的「退休規劃投資態度調查」報告<sup>3</sup>中發現，超過6成勞工贊成開放自選投資標的，內容包含其他

---

<sup>1</sup>世界衛生組織(WHO)2016年版「世界衛生統計」報告指出：2015年全球人口平均餘命為71.4歲。

<sup>2</sup>長壽風險(Longevity Risk)係指個人及整個群體壽命超過平均餘命，而面臨經濟來源準備不足所帶來的風險。

<sup>3</sup>中華民國退休基金協會委託國立政治大學商學院民意與市場調查研究中心，於2016年4月6日至11日，針對臺灣地區年滿20歲至65歲且參加勞退新制之民眾，以電話訪問方式進行調查，共訪問1,070人，在信賴水準95%時之抽樣誤差最大值為正負2.8%，完成「退休規劃投資態度調查」報告。資料來源：<http://www.pension.org.tw/tc/download/20160601.pdf> 及今周刊1015期，第86-91頁。

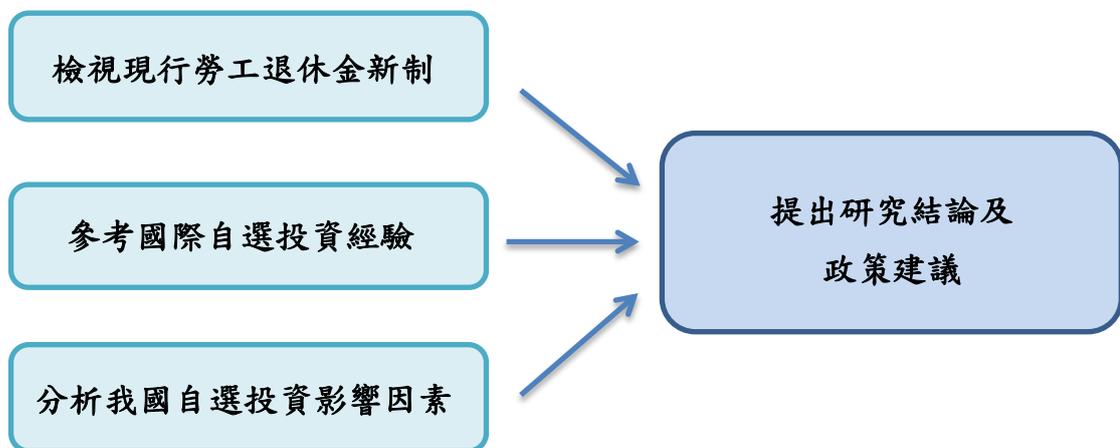
不保證收益之標的，亦願意額外多提撥薪資 1-6%選擇自己投資管理，其中以年輕族群接受度最高，15 至 39 歲族群中有 7 成贊成。

因此，在年金改革的推波助瀾下，加上多數勞工贊成退休金自選投資標的，筆者認為現在正是推動勞工退休金自選投資的最佳時機。本文將針對我國推動勞工自選投資進行研究，進而提出結論與建議，研究目的如下列：

- (一)檢視我國勞工退休金新制之制度內涵及基金管理。
- (二)瞭解國際採行退休金自選投資之制度內涵、基金管理及弊端困境。
- (三)分析我國推動勞工退休金自選投資之影響因素，進而提出政策建議。

## 二、研究方法與過程

本文採用次級資料分析法進行研究，為瞭解其他國家退休基金之投資運作、我國勞工退休金新制基金運作情形及問題評估等，將同時蒐集國內外文獻資料，包含國際組織及政府單位出版品、研究報告、論文著作、期刊、電子媒體資料及相關網站等，進行整理分析與深入探討。本文研究過程如下圖：



## 貳、我國勞工退休金新制之概況

退休金係老年經濟生活保障重要來源之一，過去勞工退休金適用勞動基準法，採確定給付制，於勞工退休時，由雇主給付退休金，但退休請領條件規定勞工需在同一事業單位工作年資滿 25 年，或工作滿 15 年以上年滿 55 歲，或工作 10 年

以上年滿 60 歲。然而，我國產業結構係以中小企業為主，平均經營年數不長<sup>4</sup>，勞工於同一場所之服務平均年資短<sup>5</sup>，且隨著產業轉型及僱用型態多元化，以致大部分勞工難以符合勞基法的退休條件，無法領取退休金。為使勞工老年退休經濟生活獲得保障及雇主易於估算退休金成本，減少勞資爭議，歷經了 10 餘年的努力，終於通過「勞工退休金條例」，並自 2005 年 7 月 1 日起實施勞工退休金新制，由確定給付改為確定提撥制，以「個人退休金專戶」為主，「年金保險制」為輔之制度。

## 一、勞工退休金新制之內涵

勞工退休金過去由雇主自行提撥勞工每月工資總額 2%~15% 至臺灣銀行專戶的勞工退休準備金帳戶內，該帳戶為專款專用，所有權屬於雇主，勞工退休時雇主再按給付標準公式一次支付退休金；新制則有別於過去改採確定提撥制，規範雇主提撥勞工每月工資的 6%(或以上)至勞工個人退休金專戶，所有權歸勞工，勞工退休時由勞動部勞工保險局(以下簡稱勞保局)依給付標準計算月退休金。依據勞保局 2016 年出版之勞工退休金業務專輯及表 1 內容，勞工退休金新制之特點整理如下：

- (一)勞工退休金可累積並攜帶：勞退新制採計實際提繳退休金之年資，即使年資中斷，其前後提繳年資及金額仍可併計至個人退休金帳戶，不因其轉換工作或事業單位關廠、歇業而受影響。
- (二)擴大適用對象：凡適用勞基法勞工(含本國籍、外籍配偶、陸港澳地區配偶)，均為勞退新制之強制提繳對象，其中包含定期契約工、工讀生等，亦可享有退休金保障。
- (三)個人自願提繳可享有賦稅優惠：個人自願另行提繳薪資的 6%(或以下)作為退休金，得自當年度個人綜合所得總額中全數扣除，以降低課稅金額及稅率級距。
- (四)得請領資遣費：勞退舊制中勞工無法兼領退休金及資遣費，但勞退新制中，

---

<sup>4</sup>經濟部中小企業處 2016 年中小企業白皮書資料顯示：2015 年中小企業經營年數 10 年以下者約占 50%，而大企業經營年數 10 年以下者約占 23%。

<sup>5</sup>行政院主計總處 2015 年受僱員工動向調查統計結果綜合分析顯示：受僱員工在同一場所之服務年資均為 6.0 年，近 10 年平均年資無明顯變化。

勞工除每月有雇主為其提繳之退休金外，如遭雇主依法定事宜資遣時，其適用勞工退休金條例施行以後之工作年資，雇主仍應發給資遣費。

(五)退休金有最低保證收益：勞退新制將政府責任入法，依勞工退休金條例規定，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。

(六)雇主退休金成本明確易估計，可減少為規避退休金而藉故資遣、解僱員工之勞資爭議，有利企業競爭力之提升。

表 1 我國勞工退休金新制內涵

項目		內涵
法令依據		勞工退休金條例
實施日期		2005 年 7 月
主管機關		勞動部
適用對象		適用勞動基準法之本國籍勞工、外國籍配偶
制度類型		確定提撥制
提撥	雇主責任	≥6% 勞工工資
	勞工責任	自提 ≤6% 工資
收支保管單位		勞工保險局
請領資格		年滿 60 歲，無論退休與否皆可；但未滿 60 歲死亡，由遺屬一次領完
請領方式		年資滿 15 年採月退制或一次退；年資未滿 15 年採一次退
給付計算標準		按歷年實際提繳退休金本金【每月工資*(雇主提繳率+勞工自願提繳率)】及累積運用收益總額，依領取時之平均餘命、利率計算月退休金
基金規模		1 兆 6,982 億元(2016 年 12 月底)
基金管理組織		勞動基金運用局
基金監理與責信機制		勞動基金監理會
基金運用績效		2016 年：3.23% 近 3 年(2014-2016)：3.01% 近 10 年(2007-2016)：2.92% 2005 年 7 月成立至 2016 年：2.90%
保證收益機制 (政府法定責任)		基金運用收益低於當地銀行 2 年定存利率之收益時，由國庫補足。

資料來源：參考勞動部勞動基金運用局及總統府國家年金改革委員會網站資料，本文自行製表。

## 一、勞工退休金新制之基金管理

### (一)基金提繳情形<sup>6</sup>

#### 1.雇主提繳

2016年雇主平均提繳率為6.04%，相較於2006年的6.01%，無明顯變化，且提繳率以6%為主，僅不到1成的雇主提繳率為6%以上。

#### 2.個人提繳

個人提繳包含勞基法適用之強制對象、自願對象(受委任工作者、不適用勞基法之勞工)、實際從事勞動之雇主及實際從事勞動之自營作業者等。由表2可得知，2016年勞工退休金個人提繳人數達40萬人(占全體參加者的6%)，所占比例雖不高，卻是近10年來人數最多的一年，勞工個人平均提繳率為5.42%，相較於2006年的5.04%，有逐年微幅增加之趨勢，其中有8成以上之個人提繳率為6%，將較於2006年的7成，顯示勞工對於個人提繳意願有增加之趨勢。

表2 歷年勞工退休金個人提繳人數及平均提繳率(按提繳率等級分)

單位：人

年度	總人數	各提繳率等級之提繳人數							全年平均 提繳率(%)
		未滿 1%	1%- 1.9%	2%- 2.9%	3%- 3.9%	4%- 4.9%	5%- 5.9%	6%	
2006	305,567	3,276	14,219	17,680	32,308	13,357	10,405	214,322	5.04
2007	282,114	3,451	13,322	15,609	28,278	11,227	8,759	201,468	5.05
2008	272,354	3,602	12,560	14,085	25,922	9,834	7,659	198,692	5.09
2009	271,801	3,557	12,327	13,235	24,902	9,160	7,226	201,394	5.12
2010	318,684	3,303	12,469	13,927	27,235	9,602	8,073	244,075	5.20
2011	342,363	2,916	12,750	14,075	28,205	9,753	8,471	266,193	5.25
2012	336,891	2,646	12,306	12,906	26,462	9,020	7,867	265,684	5.30
2013	340,541	2,480	12,145	12,581	25,961	8,706	7,770	270,898	5.33
2014	352,648	2,259	12,087	12,545	26,298	8,869	8,031	282,559	5.35
2015	383,495	2,085	12,255	12,619	26,745	9,021	8,447	312,323	5.39
2016	<b>402,856</b>	1,937	12,039	12,582	27,107	8,874	8,688	<b>331,629</b>	<b>5.42</b>

註：2016年底參加勞工退休金新制者約639.6萬人。

資料來源：勞動部勞工保險局網站統計年報。

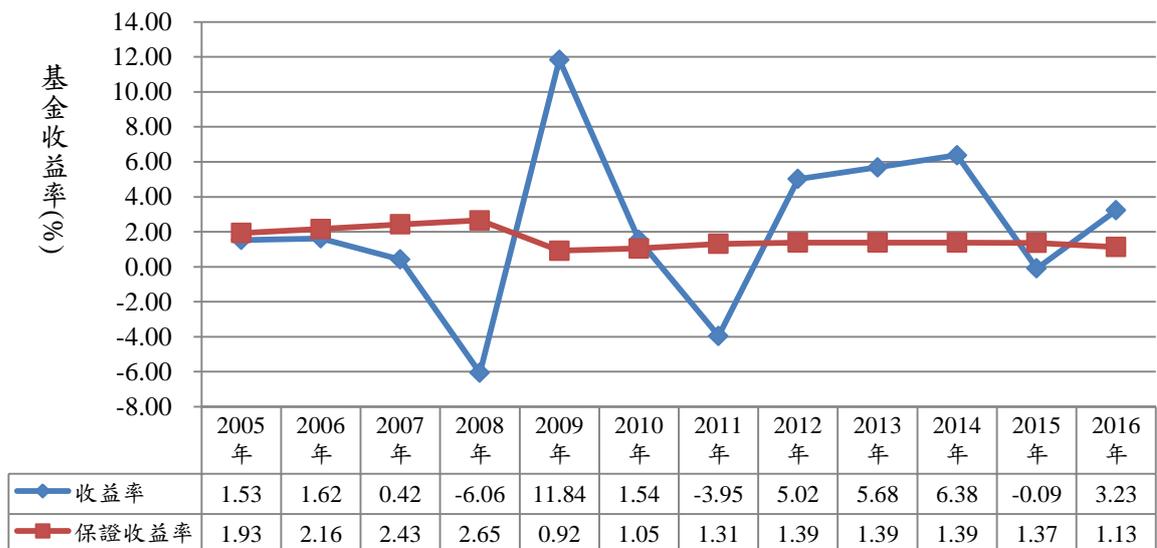
<sup>6</sup>資料來源：勞動部勞工保險局網站統計年報。

## (二)基金運用規模<sup>7</sup>

勞退新制自 2005 年實施，因參加人數眾多<sup>8</sup>，基金累積快速，自 2010 年起，我國職業退休金制度中，勞退新制所累積之基金規模已超越其他退休金制度，更於 2014 年起，基金規模占全國職業退休基金 5 成以上，截至 2016 年底已累積 1 兆 6,982 億元，其次為勞退舊制基金有 8,184 億元，軍公教退撫制度基金有 5,793 億元，99 年開辦的私校退撫儲金制度因參加人數較少，僅累積約 425 億元。

## (三)基金運用收益

觀察勞退新制歷年基金運用收益情形，由於受到國際金融情勢影響，分別因 2008 年金融風暴、2011 年歐洲債務危機持續惡化、2015 年希臘債務危機及全球投資不振等因素，致收益率下降至負數，另 2012-2014 年因投資獲利佳，收益率保持在 5% 以上，2016 年則維持在 3.23%，此趨勢與其他退休金制度相似<sup>9</sup>；另政府保證收益率近幾年維持在 1.1-1.4% 之間(詳見圖 1)。



註：1.收益率係評價後之收益率。

2.保證收益率係依據臺灣銀行、第一銀行、合作金庫銀行、華南銀行、土地銀行及彰化銀行等 6 家銀行每月第 1 個營業日牌告 2 年期小額定期存款之固定利率計算。年資料為 1 至 12 月之平均數。

資料來源：勞動部勞動基金運用局網站統計資料，本文自行製圖。

圖 1 勞退新制基金歷年收益率及保證收益率

<sup>7</sup>資料來源：總統府國家年金改革委員會網站資料。

<sup>8</sup>2016 年底各職業退休金參加人數：勞退新制為 639.6 萬人，勞退舊制為 106.2 萬人、軍公教退撫制度為 63.5 萬人、私校退撫儲金制度為 6.3 萬人。

<sup>9</sup>勞退新制、勞退舊制及軍公教退撫制度之基金收益率趨勢圖相似，資料來源：總統府國家年金改革委員會「年金制度統計資料互動式查詢」網站。

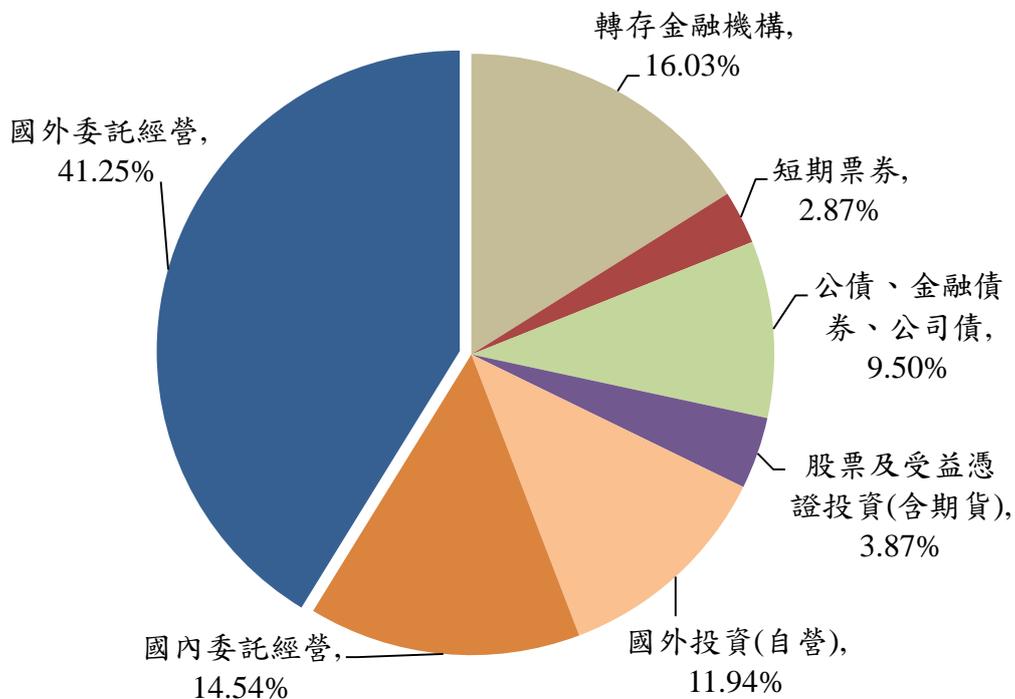
#### (四)基金資產配置

由圖 2 可得知，勞退新制基金主要投資運用以「國外委託經營」為主(占 41.25%)，其次為轉存金融機構(占 16.03%)、國內委託經營(占 14.54%)及國外投資自營(占 11.94%)。未來經營方向將持續強化全球多元投資策略，提高國外策略性指數投資比重，以增加基金收益及降低風險，並規劃全球社會責任投資委託經營等。

#### (五)基金監理與管理

勞退新制實施後，於 2007 年成立勞工退休基金監理會，統籌管理勞退新舊制基金，為提升各類勞動基金之運用績效，2014 年 2 月 17 日勞動部組織改造後，成立「勞動基金運用局」統籌勞動基金之運用，另為加強勞動基金監理，將原先三級機關的勞工退休基金監理會提升位階為二級機關勞動部「勞動基金監理會」，負責各項勞動基金投資運用之審議、監督及考核。

勞動基金監理會於法定職權範圍下，監理各勞動基金年度運用計畫、資產配置、運用績效、預決算等業務，確保基金管理之妥適性。在委員選任方面，由勞資政學代表共同組成，每月召開會議，使各方意見均能充分表達，發揮監理功能。



資料來源：勞動部勞動基金運用局網站統計資料，本文自行製圖。

圖 2 2016 年勞退新制基金資產配置圖

## 參、國際採行退休金自選投資機制之概況

為因應人口老化及退休基金財務危機，國際主要國家退休金制度紛紛由確定給付制改為確定提撥制，而基金運用效益亦成為重要關注議題，本節將整理相關文獻資料<sup>10</sup>，針對主要國家採行確定提撥制之退休金自選投資機制作探討，並瞭解其基金運作及投資情形，包括美國、澳洲及新加坡等，本文整理如次：

### 一、美國「401K 退休金計畫」

#### (一)制度內涵

401K 退休金計畫係美國於 1981 年創立的一種延後課稅退休金帳戶計畫，以鼓勵人民為退休做準備，由於相關規定明訂在美國國內稅收法(Internal Revenue Code)第 401(k)條中，故簡稱為 401K 計畫。此計畫只適用於私人企業，而每家企業設計的內容規定不同，包括員工加入條件、相對提撥比例和投資標的等，因此，亦屬一種特製化計畫。

401K 計畫係美國目前採行確定提撥制之企業退休金計畫中最盛行的一種模式，其特色說明如下：

#### 1.非強制性但有自動機制

401K 計畫雖非強制提撥，但全國仍有 6 成涵蓋率，主因係超過半數具有自動加入與自動增提的機制。自動加入(auto-enrollment)的設計為自動提撥薪資到退休金帳戶中，除非員工一開始即表明不加入，且須每年提出申請，否則新年度仍會自動加入；自動增提(auto-escalation)係鼓勵員工提高提撥率的機制，即一開始提撥率設定很低，隨著時間逐漸增加。

#### 2.相對提撥制

相對提撥方式有很多種，多數為雇主依據員工每期提撥金額決定其相對提撥至帳戶內的金額，或依據員工服務年資來決定其提撥的額度。提撥的週期不限以年為單位，亦可以月或季提撥，雇主雖無提撥義務，但仍相對提撥至員工帳戶，被視為獎勵人才的重要機制。

---

<sup>10</sup>文獻資料包含行政院研究發展考核委員會 2011 年委託王儷玲教授進行之「我國退休基金管理制度之研究」、《遠見雜誌》第 347、348、349 期及勞動部勞動基金運用局網站資料等。

### 3.賦稅優惠

員工提撥金額可於申報所得中扣除，俟員工因退休或其他原因開始領取時再納入課稅，由於老年人口賦稅優惠額度高，可藉著賦稅優惠吸引員工提撥儲蓄退休金。

### 4.個人退休金帳戶

401K 計畫採取個人帳戶管理，員工可隨工作異動而選擇以下幾種方式轉移帳戶餘額：(1)轉入新企業之 401K 退休金帳戶；(2)轉入個人退休金帳戶 (Individual Retirement Account, IRA)，此時不須支付所得稅及稅收罰款；(3)提前領出帳戶餘額，由於法定提領年齡為 59.5 歲，故須支付所得稅及 10% 稅收罰款。

## (二)基金管理

### 1.基金整體概況

員工可自願提撥薪資的 2%-15% 至 401K 退休金帳戶，目前美國有超過 8 成員工提撥率至少 3% 以上。依據施羅德投資集團資料<sup>11</sup>顯示，員工平均提撥率約 4%，雇主平均提撥率為 2.5%，為了鼓勵員工提高提撥率，401K 計畫通常設有雇主加碼提撥機制，雇主可依據員工提撥的金額，額外加碼 50%，但上限不得超過員工薪資的 6%。

目前約有 620 萬私人企業提供員工 401K 計畫，參加人數約 1 億 7,000 萬人，至 2016 年底，個人 401K 退休金帳戶內平均約有 9 萬 2,500 美元<sup>12</sup>。依據美國投資公司協會(ICI)統計資料<sup>13</sup>，截至 2016 年底止，401K 計畫基金規模達 4.8 兆美元，占美國整體退休基金的 19%，並以共同基金(Mutual Funds)為主要投資標的，該基金資產占 401K 計畫基金資產比例高達 63%，約 3 兆美元，其中股票型基金占 59%，其次為混合型基金(含目標日期基金)占 28%，其餘為債券型、貨幣型基金等。

---

<sup>11</sup><施羅德全球退休制度面面觀>：美國，2015 年 11 月 3 日網路資料：

<http://www.schroders.com/zh-tw/tw/asset-management/insights/retirement-insights/retirement-3nov201511/>。

<sup>12</sup>資料來源：世界日報，2017 年 6 月 9 日電子新聞：<https://goo.gl/Da9jZF>。

<sup>13</sup>資料來源：2017 年 7 月 12 日取自 ICI 網站資料(<https://www.ici.org/research/reports>)。

## 2. 基金監理機制

401K 計畫之監理機構可分為「稅務機關」及「勞工退休權益機關」。前者主要職責在於防止稅收流失和賦稅優惠被濫用；後者包含勞工部與證管會 (United States Securities and Exchange Commission, SEC)，勞工部主要負責有關計畫公開與報告、相關法規之託管責任 (Fiduciary Responsibility) 及禁止交易事項等規定，證管會負責審理金融機關經營退休金產業之相關事宜。

## 3. 基金自選投資運用

401K 計畫的基金主要由員工自行選擇投資運用，依規定公司必須為參加計畫的員工提供 3 種以上的投資選項，而目前實行該計畫之美國大部分企業會提供 8-25 種投資選項，平均數量在 19 種以上<sup>14</sup>。

401K 計畫下的共同基金管理費用較一般市場上更低，且有長期下降之趨勢，以股票型共同基金為例，2003 年管理費率為 0.83%，逐年遞減至 2016 年為 0.48%<sup>15</sup>。此外，員工自選投資須自負盈虧，政府不保證收益，好處是可以減輕政府財政支出負擔，且由於退休金採長期投資，通常虧損機率不高，投資績效亦比政府機關操作來得高。

### (三) 制度弊端及困境

#### 1. 提撥率不高，退休儲蓄相對不足

401K 計畫為非強制提撥之設計，雖採用「自動加入」及「自動增提」機制，提高參與率及提撥率，惟雇主加上員工之平均提撥率僅 6.5%，與其他主要國家比較，相對不高，退休生活準備相對不足。

#### 2. 提供員工借貸，削減退休儲蓄效果

401K 計畫允許員工在退休前自退休金帳戶借款，但大多數計畫規定要求員工在離開企業後 30 至 90 天內償還貸款，若無力償還，未付清的餘額將納入所得稅計算，此將削減退休儲蓄效果。

<sup>14</sup> 資料來源：[http://www.401khelpcenter.com/401k\\_defined.html#.WUdu82eQypp](http://www.401khelpcenter.com/401k_defined.html#.WUdu82eQypp)。

<sup>15</sup> 資料來源：2017 年 7 月 12 日取自 ICI 網站資料 (<https://www.ici.org/research/reports>)。

### 3.提前領取影響退休儲蓄

半數以上的員工在更換工作時，選擇結清 401K 計畫帳戶，尤其是帳戶資產規模低之年輕員工，即使因未滿法定領取年齡，須支付所得稅及 10% 稅收罰款，仍偏好將帳戶餘額提早領回。此做法對其未來的退休儲蓄有重大影響，致退休生活難以獲得適當的保障。

## 二、澳洲「強制性退休儲蓄計畫」(The Mandatory Retirement Savings Program)

### (一)制度內涵

過去澳洲退休人員長期依賴政府公共年金，且大部分人口未參加退休金計畫，也未規定退休金必須保留至退休後領取，為保障退休後之老年經濟生活，澳洲於 1992 年通過「退休金保證(行政管理)法」(Superannuation Guarantee (Administration) Act)，採確定提撥制，透過立法強制提撥並給予賦稅優惠，目前澳洲有超過 85% 員工參加個人退休儲蓄帳戶及基金投資，又稱之為「超級退休基金」(Superannuation Fund)，該制度特色整理如次<sup>16</sup>：

#### 1.強制提撥

凡 18-69 歲員工，月收入超過 450 澳元，均納入強制提撥對象，由雇主依據員工薪資金額提撥一定比例至其個人退休金儲蓄帳戶，目前提撥率為 9.5%(自 2021 年起每年調升 0.5%，至 2025 年達 12%)。為鼓勵高齡者留在職場，2013 年起要求雇主對未滿 75 歲之員工提撥退休金。

#### 2.賦稅優惠

雇主提撥可扣稅，另透過賦稅優惠鼓勵員工及自僱者自願提撥至退休金儲蓄帳戶，俟退休提領年齡(60 歲)時，自帳戶中領出的退休金，則幾乎免稅。

#### 3.政府共同提撥

為鼓勵低收入戶自願提撥，凡符合資產調查者，由政府共同提撥。稅後年收入低於 36,021 澳元者，其每年自願提撥金額在 20-500 澳元範圍內，每提撥 1 澳元，政府共同提撥 0.5 澳元；收入在 36,021-51,021 澳元者，政府提撥金額將逐步減少為零。

<sup>16</sup>資料來源：國發會(2014)，老年經濟安全制度專刊；及 2017 年 6 月 19 日取自 ISSA 網站資料。

#### 4.個人退休金帳戶

個人退休金帳戶可隨工作轉換選擇保留、轉換或整合，惟因員工通常未積極管理，每人平均有 3 個退休金帳戶。

### (二)基金管理

#### 1.基金整體概況

員工自願提撥率平均約 3%，加上雇主強制提撥的 9.5%，整體提撥率可達 12.5%<sup>17</sup>。截至 2017 年 3 月底止，澳洲退休基金總資產約 2 兆 2,590 億澳元，其資產配置以「澳洲上市櫃股票」及「海外股票」最多，各占 24% 及 23%，其次為「澳洲固定利率資產」及「現金」，各占 13% 及 12%。至 2016 年 6 月底止，澳洲退休基金報酬率(Fund Returns)近 1 年平均為 3.1%，近 5 年平均為 8.4%，近 10 年平均為 5.2%<sup>18</sup>，基金收益佳，每個帳戶內平均約有 5.6 萬澳元<sup>19</sup>。

#### 2.基金監理機制

澳洲採 3 層次監理機制：(1)澳洲金融服務監管會(Australian Prudential Regulation Authority, APRA)負責監控基金風險，目的在預防基金過度承擔風險或公司內部控管失靈，而導致員工損失；(2)澳洲稅務局(Australian Taxation Office, ATO)負責制定退休金徵稅規則，監督強制提撥情形及政府協助低收入戶提撥狀況；(3)澳洲證券投資委員會(Australian Securities Investment Commission, ASIC)負責規範退休金商品和投資建議，主要目的是建立消費者保護機制。

#### 3.基金自選投資運用<sup>20</sup>

(1)員工任職後可選擇某類型基金的管理公司開戶，雇主提撥至員工指定帳戶，員工有權自行選擇基金之投資組合，包括投資型態(如預設型、保守型、平衡型及激進型)及投資標的(如現金、債券、股票、房地產等)；員

---

<sup>17</sup>資料來源：林讓均(2015)，人性化設計，澳洲超級年金提撥率大增，遠見雜誌第 349 期。

<sup>18</sup>資料來源：2017 年 6 月 21 日取自澳洲退休基金協會(The Association of Superannuation Funds of Australia)網站，網址：<https://www.superannuation.asn.au/resources/superannuation-statistics> (2017 年 3 月第 1 季)

<sup>19</sup>資料來源：澳洲金融服務監管會(APRA)網站統計資料。

<sup>20</sup>資料來源：國發會(2014)，老年經濟安全制度專刊。

工若不選擇，則由雇主提撥至預設基金中，目前約有 8 成員工的薪資提撥至預設基金。

(2)大部分基金由受託人委員會(trustee boards)管理，該機構通常不參與實務操作，而是將日常管理和投資業務委託服務機構經辦，基金行政管理費率平均約 1.21%。

(3)2014 年起實施「MySuper」，由政府建立一個投資的中央平臺，有公開的收費標準及多元化的投資策略，著重簡單及低成本的產品，而雇主提撥的預設基金均須符合 MySuper 授權之產品。

(4)基金主要有 5 大類型，說明如下表：

類型	參加成員及運作	帳戶數 (萬)	基金數 (個)	資產 占比
公司型基金 Corporate Fund	只開放特定公司員工及部分允許家屬加入，由相同人數的雇主和員工組合之受託人委員會運作，非營利為目的，主要為儲蓄基金。	34	30	2.6%
行業型基金 Industry Fund	只開放給各行業別之員工，由雇者與員工代表組成之受託人委員會運作，非營利為目的，主要為儲蓄基金，利潤回到個人帳戶。	1,112	41	23%
公部門基金 Public Sector Fund	只開放政府員工，非營利為目的，主要為儲蓄基金	353	38	16%
零售型基金 Retail Fund	開放所有人參加，由金融機構及保險公司運作，以營利為目的。	1,298	131	26%
自主管理基金 Self-Managed Superannuation Fund, SMSF	又稱為小型基金(Small Funds)，任何人均可設立該基金，成員可以 1-4 人，由個人管理自己的帳戶，每個人都是受託人，個人財產亦可直接投資。	109	592,820	30%

註：帳戶數為 2016 年 6 月底數據；基金數及資產占比為 2017 年 3 月底數據。

資料來源：參考 Julie Agnew(2013)及澳洲退休基金協會(ASFA)網站資料，本文自行製表。

### (三)制度弊端及困境

#### 1.MySuper 初步推動成效不彰

由於退休基金監管措施複雜及行政管理費偏高，致多數員工不積極自選

基金，且退休金帳戶處於非活動狀態、身分不明或被遺忘之數量高，以致累計大筆沒人領的退休金。為有效運用基金，澳洲政府自 2014 年起實施 MySuper，惟選擇該方案的人並不多，此外，信託業者因 MySuper 之管理費用較低，推動意願亦不高。

## 2. 老年貧窮風險高

澳洲退休年金及其他投資收益占退休收入之 45%，由於退休基金投資組合以股票所占比率最高，易因金融危機投資失利，造成老年陷入貧窮。如 2008 年因全球金融風暴，導致四分之一的老人落入貧窮，受影響最劇者為接近退休年齡者及已退休者。

### 三、新加坡「中央公積金」制度(Central Provident Fund, CPF)

#### (一) 制度內涵

新加坡於 1953 年通過中央公積金法(Central Provident Fund Act)，1955 年 7 月起實施中央公積金制度，初期主要目的是為員工提供足夠的儲蓄作為退休準備，原採用公務人員退休金與民間企業人員公積金 2 種制度併行，1977 年合併成為單一的中央公積金制度。制度特色整理如次：

#### 1. 強制提撥及賦稅優惠

所有新加坡公民及永久居留之外籍人士，包括受僱及自僱者，均強制參加，其中自僱者僅需加入醫療儲蓄(Medisave)計畫。雇主及員工均強制提撥，提撥率則依年齡層而不同，撥入不同帳戶的比例也隨年齡層調整。此外，雇主提撥率低於員工，低薪的員工可享補助繳費；而員工所提撥至帳戶之薪資可享賦稅優惠。

#### 2. 涵蓋各階段人生規劃

經過多年調整，中央公積金已由一個簡單的退休儲蓄計畫演變為提供退休規劃、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。每個參加者有 3 個帳戶，均由新加坡中央公積金局(Central Provident Fund Board, CPF Board)集中投資與管理，並有政府保證收益，年滿 55 歲可開始提領，說明如次：

- (1)普通帳戶(Ordinary Account, OA)：用於購屋、經核准的投資、購買經核准的保險、教育或補足參加者父母的退休金等。
- (2)醫療儲蓄帳戶(Medisave Account, MA)：用於住院費用、門診及購買經核准的醫療保險等。
- (3)特別帳戶(Special Account, SA)：用於養老及緊急救難之需；另遭遇災害或意外時可向中央公積金局申請貸款。

年滿 55 歲後，會另設一個退休金帳戶(Retirement Account, RA)，將普通帳戶和特別帳戶的錢，撥入退休金帳戶中，且規定必須達到最低退休金準備額度(Minimum Sum)，作為退休後生活所需之用，提領年齡最低為 60 歲，依出生年而不同，目前平均為 62 歲提領。

### 3.長壽風險分攤機制

2009 年推出「公積金終身入息計畫」<sup>21</sup>(Lifelong Income For The Elderly, CPF LIFE)，強制年滿 55 歲、退休金帳戶資產在 4 萬新元以上者，或是年滿 65 歲、退休金帳戶資產在 6 萬新元以上者，加入此計畫，以改善原定退休 20 年左右就停止提供入息的限制，使退休後仍有穩定的收益來源。當民眾年滿 55 歲時，中央公積金局便自動檢查其帳戶餘額，計算離「最低目標總額」有多少差距。

## (二)基金管理

### 1.基金整體概況<sup>22</sup>

提撥率隨年齡層而不同，由表 3 可看出，未滿 55 歲之提撥率最高，雇主提撥 17%，員工提撥 20%，總提撥率 37%；55 歲以上的提撥率則開始明顯降低。此外，撥入 3 個帳戶的比例也隨年齡層調整，其中撥入普通帳戶的比例逐漸遞減、醫療儲蓄帳戶的比例逐漸遞升。

---

<sup>21</sup><施羅德全球退休制度面面觀>：新加坡，2015 年 11 月 1 日網路資料，網址：  
<http://www.schroders.com/zh-tw/tw/asset-management/insights/retirement-insights/retirement-1nov2015/>。

<sup>22</sup>資料來源：2016 年中央公積金局年度報告(CPF Board Annual Report 2016)，網址：  
<https://www.cpf.gov.sg/Assets/Common/Documents/ViewAnnualReport2016inPDF.pdf>。

表 3 2016 年新加坡公積金提撥率一覽表

單位：%

年齡別	提撥率			各帳戶撥入比例		
	雇主	員工	總提撥率	普通帳戶	特別帳戶	醫療儲蓄帳戶
35 歲以下	17	20	37	23	6	8
35-44 歲	17	20	37	21	7	9
45-49 歲	17	20	37	19	8	10
50-54 歲	17	20	37	15	11.5	10.5
55-59 歲	13	13	26	12	3.5	10.5
60-64 歲	9	7.5	16.5	3.5	2.5	10.5
65 歲以上	7.5	5	12.5	1	1	10.5

資料來源：中央公積金局年度報告 CPF Board Annual Report 2016。

至 2016 年 12 月底止，參加中央公積金的人數為 376.1 萬人，參加者帳戶累積基金總額為 3,288.95 億新元，相較於 2015 年成長 9.8%。公積金由中央公積金局統一運用，基金投資除了購買新加坡政府公債外，具體投資運用則交由新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corp, GIC)統籌；在扣除有關費用後，以利息<sup>23</sup>的方式分配到每一個參加者帳戶中，且存款利息免稅，公積金 3 個帳戶的利率可每季調整，退休金帳戶則是每年調整，目前普通帳戶的最高年利率是 3.5%，醫療儲蓄帳戶、特別帳戶及退休金帳戶最高年利率可以到 5%。而政府所提供的保證收益，其中普通帳戶最低保證利率為 2.5%；其他 3 個帳戶最低保證利率為 4%。

## 2. 基金監理機制

中央公積金局隸屬新加坡政府人力部(Ministry of Manpower)所設之法人機構，負責執行中央公積金制度，相當於我國勞動基金運用局及勞保局的角色。中央公積金局以董事會為政策主導，由政府、雇主、勞工及其他大型機構(如 GIC)代表組成，其主要任務為核准投資方針與遴選管理業者，亦可指派調查員(inspectors)確保整體運作有遵守法規。

## 3. 基金自選投資運用

為了提供更多投資選擇，新加坡政府亦開放可將普通帳戶中超過 2 萬新

<sup>23</sup>利息計算方式：普通帳戶係以新加坡當地 3 家銀行(星展銀行、新加坡華僑銀行及大華銀行)定期存款利息之 80%及儲蓄利率之 20%加權平均計算之。醫療儲蓄、特別帳戶及退休金帳戶係採 10 年期新加坡政府債券 12 個月的平均收益率加計 1%計算。

元、特別帳戶中超過 4 萬新元之資金部分，轉入「中央公積金投資計畫 (CPFIS)」，此計畫不提供收益保證，但參加者可自行決定投資中央公積金局核准的各種股票、債券、年金、保險、投資型保單、共同基金及 ETF 等，以強化其投資報酬率，但以上投資均有資產比例限制，如股票、不動產與公司債投資比例最高不得超過 35%，黃金與黃金 ETF 投資比例不得超過 10%；不論平衡型或債券型的共同基金皆不可投資高收益債券等。

依據中央公積金局 2016 年報告，至 2016 年 12 月底止，加入 CPFIS 之普通帳戶人數共 91.7 萬人，帳戶投資基金總額為 181 億 3,960 萬新元；特別帳戶人數共 34.4 萬人，帳戶投資基金總額為 50 億 2,570 萬新元。

### (三)制度弊端及困境

#### 1.高提撥率負擔沉重

新加坡政府透過高度集中管理及社會控制，以高提撥率強制民眾儲蓄，現行 55 歲以下員工及其雇主提撥率分別高達 20% 及 17%，造成參加者負擔沉重，減少另作投資創造高報酬的機會及生涯規劃之彈性。

#### 2.CPFIS 自選投資方案參與不普遍

CPFIS 計畫對參加者之誘因設計不足，費用率高及投資資產比例限制多，加上多數民眾仍以壽險或被動的方式管理帳戶投資，因而參與率不高，間接造成費用率無法降低，也因此多數參加者的投資績效並不理想。2016 年底參加 CPFIS 之普通及特別帳戶投資基金總額為 231.65 億新元，僅占中央公積金帳戶累積基金總額的 7%。

#### 3.基金管理不透明

新加坡政府投資公司(GIC)為新加坡最大的國際投資機構，負責管理政府大部分海外資產，公積金之基金具體投資大部分亦由 GIC 負責，由於關係到國家利益，GIC 管理高層、內部結構、基金管理運作等細節，鮮少為人民所知，因管理運作不透明，時常引發外界擔憂及指責。

表 4 我國與其他國家退休金制度比較表

國家	中華民國	美國	澳洲	新加坡
比較項目	勞工退休金新制	401K 退休金計畫	強制性退休儲蓄計畫	中央公積金制度
實施時間	2005 年	1981 年	1992 年	1955 年
經營	公營	私營	私營	部分公營、部分私營
保障對象	勞基法規定之本國籍勞工及外國籍配偶	私人公司全職員工	所有本國與外國籍受僱者	新加坡公民及永久居留之外籍人士
提撥率	雇主強制 (6%以上) 勞工自願 (6%以下)	雇主自願 (按一定比例相對提撥) 員工自願 (2%-15%)	雇主強制(9.5%) 員工自願 (平均 3%)	雇主強制(7.5%-17%) 員工強制 (5%-20%) (依年齡層不同)
整體平均 <sup>24</sup> 提撥率	11.46%	6.5%	12.5%	12.5%-37%
賦稅優惠	有	有	有	有
基金報酬率	政府保證定存利率： 1.1 -1.4% (2016 年報酬率 3.23%)	視私人投資機構績效 自負盈虧	視私人投資機構績效 自負盈虧 (2016 年報酬率 3.1%)	1.政府管理部分，政府保證最低利率： OA 2.5%、 MA/SA/RA 4% 2.私人投資部分，視投資機構績效自負盈虧
平均基金報酬率	3.01% (近 3 年) 2.92% (近 10 年)	4%	8.4% (近 5 年) 5.2% (近 10 年)	OA 最高年利率 3.5% MA/SA/RA 最高年利率 5%
近 5 年平均通膨率 <sup>25</sup> (2016 年)	1.0% (1.4%)	1.3% (1.3%)	1.9% (1.3%)	1.4% (-0.5%)
基金規模 (2016 年底)	1.7 兆元	4.8 兆美元	2 兆澳元	3,289 億新元
基金投資自由	政府負責	自選投資	自選投資	主要政府負責 部分自選投資

資料來源：參考陳昱名、顧長永(2009)、國際貨幣基金組織(IMF)網站資料及本文自行整理。

<sup>24</sup>係指雇主+勞工平均提撥率，惟目前我國參加勞工退休金新制者僅 6%自願提繳，人數約 40 萬人。

<sup>25</sup>係指近 5 年(2012-2016 年)簡單平均通膨率。

## 肆、我國推動勞退自選投資之評估

勞退新制基金係由勞動部勞動基金運用局統籌投資運用管理，其任務在提升基金投資績效，透過訂定國內外投資政策，擬定資產配置與年度運用計畫，據以辦理投資執行、委託經營、風險管理、稽查考核等。然而，政府單一管理雖有最低保證收益之好處，但在提升基金投資績效方面仍有許多困境及挑戰，值得我們去探討及提出改善之道。

### 一、勞退新制基金管理之問題

本文參考相關文獻<sup>26</sup>，將勞退新制基金管理之問題分為3類：行政管理問題、投資管理問題、需求及風險問題等，分述如次：

#### (一)行政管理問題

##### 1.行政機關之專業人力不足

勞退新制基金規模成長快速，所需專業人才增加，然而受到政府部門人事凍結影響，造成金融專業人員編制不足，更重要的問題是專業人員薪資待遇不佳，無法吸引專業人才。

##### 2.多重監理影響專業獨立性

勞退新制基金受到多重的監理，除了勞動部勞動基金監理會，尚有審計部事後稽核、立法院民意機關要求及上級機關彼此監督等，致不易落實專業運作，並對基金投資管理造成限制。

#### (二)投資管理問題

##### 1.行政機關資產管理專業自主不足

國外大多由政府以外之獨立專責機關進行財務管理，並引進顧問團為其評選合適管理機構，投資目標明確，利潤追求與風險控管均有明確機制，以降低政府非專業角色之影響，提高投資績效。

---

<sup>26</sup>資料來源：國家發展委員會(2014)，老年經濟安全制度專刊；及王儷玲(2013)，勞工退休金制度開放自選投資平臺，臺灣勞工季刊 33 期。

## 2. 資產配置偏向短期與保守

勞退新制基金操作方式趨於保守，我國金融市場投資標的有先天限制，且基金監理受到短期績效與評價之檢視壓力，不利新興市場或另類投資等長期投資，致投資報酬率偏低。

## 3. 委外遴選與投資管理待改善

由於政府基金專業人力有限，委外投資經營為改善基金績效之必要措施，惟目前委外基金經理人不足，且遴選機制對個人配額有一定限制，基金費用率較低、限制較多，致國內優秀基金經理人較不願參與投標。

### (三) 需求及風險問題

#### 1. 勞工退休儲蓄需求不同

現行強制由政府統一管理退休基金，使勞工無法依據自己的風險趨避程度與生涯規劃作不同的退休投資規劃，亦無法增加勞工可能獲得較高投資報酬率及退休所得的機會。

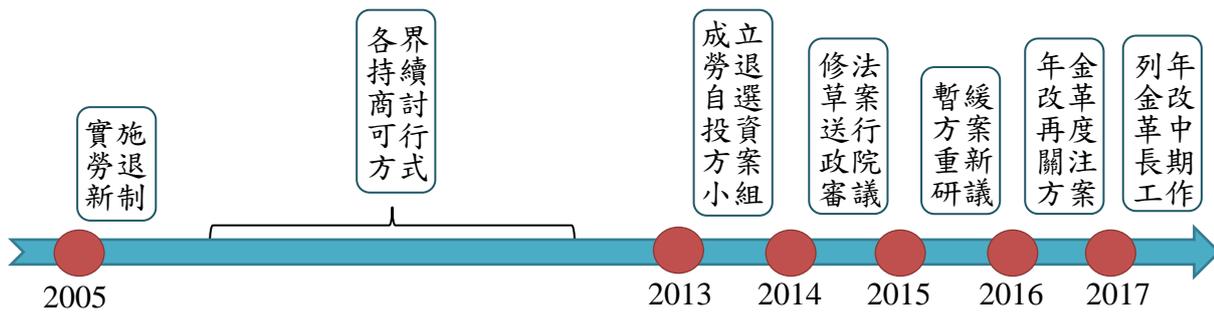
#### 2. 長壽風險與通貨膨脹致退休金不足

政府訂有最低保證收益，但隨著人類長壽及通貨膨脹帶來退休生活成本的增加，以目前的低報酬率難以對抗未來的退休成本，勞工將面臨退休金不足之風險。

## 二、勞退自選投資之分析評估

自 2005 年勞退新制實施後，多年來各界持續討論與建議自選投資方案之可行方式，政府為推動勞工退休金自願提繳部分自選投資，2013 年 4 月由勞動部(原行政院勞工委員會)與金融監理管理委員會共組勞退自選投資方案小組，積極研議投資架構、自選投資、商品類型、商品審核與監理，及如何引導勞工選擇適當商品等議題，接著在 2014 年勞動部研擬勞退自選投資方案草案及勞工退休金條例修正草案送行政院審議，然而，當時對勞工自負盈虧及設置投資平臺等操作細節仍有疑義，爰 2015 年行政院決定暫緩該方案並由勞動部再審慎研議，以維護勞工退休金之權益。隨著 2016 年總統府成立國家年金改革委員會積極推動年金改革，也使提升基金投資效益之自選投資方案再度被關注，因此，本節將探討勞退

自選投資之內涵及我國推動之影響因素分析。



資料來源：本文自行製圖。

圖 3 我國推動勞工退休金自選投資之歷程

### (一) 勞退自選投資之內涵

勞退自選投資顧名思義為勞工退休提撥金由勞工自主選擇投資運用，讓不同風險屬性及生涯規劃的勞工依需求選擇投資標的，藉此提高其個人專戶累積之本金和利息。參考國際採行退休金自選投資之國家，如美國、澳洲及新加坡等，整理其共同特點，說明如次：

1. 確定提撥制：通常採行退休金自選投資之退休制度均為確定提撥制，即雇主及員工定期提撥一定比例之薪資，存入員工個人帳戶中，俟員工退休時再提領個人帳戶中之金額。有的是雇主及員工提撥的薪資均由員工自選投資，如美國、澳洲等；有的僅部分開放員工自選投資，如新加坡等。
2. 個人退休金帳戶制：帳戶為員工所屬，金額可以累積，有些帳戶員工可隨工作轉換選擇保留、轉換或整合，惟因員工通常未積極管理，故每人可能同時有多個帳戶。
3. 賦稅優惠：為鼓勵雇主及員工提撥，均可享賦稅優惠，如澳洲員工自願提撥薪資可享 15% 所得稅的減稅優惠；新加坡更協助補助低薪的員工繳費。
4. 無保證收益：由於全球人口老化及生育率降低等因素，使各國退休金制度面臨財務危機，以致全球退休制度改革朝向確定提撥制，亦開始強調勞工要為自己的退休金負責的思維，因此，開放員工自主選擇投資標的，亦同時須自負盈虧。
5. 設置投資平臺：平臺的功能在於個人風險屬性評估、投資組合標的篩選、

新增及汰換等，有的是由政府委託金融機構設置投資平臺，有的是由金融機構設立共同投資平臺。

## (二)我國推動之影響因素分析

歷經 10 餘年的討論與推動，我國勞退自選投資仍退回方案研議階段，其影響因素及關鍵問題為何，本節先以 SWOT 分析來探究其內外環境影響因素(詳見表 5)。

**表 5 我國勞退自選投資之 SWOT 分析**

內部優勢(Strength)	內部劣勢(Weakness)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 超過半數以上勞工支持自選投資標的</li> <li>● 勞工可依個人需求及生涯規劃作不同的選擇</li> <li>● 可發展及提供更有效的投資理財服務及教育</li> <li>● 可抒解基金快速成長下行政機關專業自主及人力不足的問題</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 勞工自負投資失利風險</li> <li>● 國人投資保守或不選擇</li> <li>● 多數國人理財知識不足，現行僅 6% 勞工自提薪資</li> <li>● 行政成本造成投資公司卻步</li> <li>● 自選投資實務操作問題</li> </ul>
外部機會(Opportunity)	外部威脅(Threat)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 退休金自選投資為全球趨勢</li> <li>● 提升退休基金績效列年金改革中長期目標</li> <li>● 借鏡我國私校退撫新制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 國際金融趨勢影響投資收益</li> <li>● 通貨膨脹問題</li> </ul>

資料來源：本文自行整理製表。

上述影響因素中，許多因素彼此關聯相互影響，而最為關鍵的部分同時也是造成 2016 年暫緩推動勞退自選方案之主因為：自負投資失利風險及自選投資實務操作等問題，本節進一步探討如下：

### 1.自負投資失利風險之迷思

自主選擇投資標的之投資效益由自行負擔為理所當然之道理，惟國人長期習慣由政府統一投資操作並提供保證收益，加上保守投資心態及金融理財知識不足，因此，即便不滿政府投資效益不佳，仍對於制度改變後之自負投資盈虧感到不安及反彈。

然而，保證收益真的能讓退休生活有足夠保障嗎？依 2016 年底資料顯示，

勞退新制基金投資報酬率為 3.23%，通膨率為 1.4%，政府保證收益率為 1.13%，可發現政府所提供的退休金保證收益明顯不敵通膨幅度，因此，保證收益並不能保證有足夠的退休金。

再者，投資失利風險真的令人望而卻步嗎？即便政府操作之投資報酬率不如預期，扣除通膨率後，2016 年底實質報酬率尚有 1.83%，借鏡國際經驗，如澳洲將強制提撥退休基金交由員工自選投資標的且自負盈虧，透過多元化投資標的創造出高報酬率，帶動澳洲基金市場快速成長，以長期投資來看，值得我國學習並改變民眾對自負盈虧之負面印象。

## 2. 自選投資實務操作之迷思

開放勞退自選投資的目的是為了還給勞工自主規劃退休生活的主權，盡量減少政府的主導角色及管理疑慮，並增加自由市場金融機構商機，而我國長期由政府主導退休基金之運用管理，在轉型為自選投資的過程，可能面臨許多操作細節之問題，包含投資商品選擇方式、是否有保證收益、設立平臺、收支及催繳作業、管理費用標準等，均受自由市場或政府介入程度而有不同之設計，詳細分析如表 6。而制度設計並非絕對單一化，需考量政府、事業單位、金融機關及勞工之需求、習慣及能量等，方能規劃出適合我國現況之設計。

## 3. 國人對投資之矛盾心態

依據 2016 年中華民國退休基金協會與《今周刊》合作完成的「退休規劃投資態度調查」報告，我國約 6 成勞工支持退休金自選投資標的，其中 15 至 39 歲年輕族群中更高達 7 成支持，並認同自己投資管理自己的退休金，或一部分交由政府管理；然而，目前參加勞工退休金新制者僅 6% 自提薪資，顯示國人實際自行提撥意願明顯比預期低，依據調查結果可能原因包括：政府收益太差、薪資太低錢不夠用、不知道可以自行提撥、無法自己做投資理財等，甚至有 8 成受訪者不知道勞退新制有保證 2 年定存利率的投資收益，及 6 成不知道勞工自行提撥退休金可享賦稅優惠。

此外，該調查顯示受訪者普遍認為退休財務規劃是自己的責任，且 29 歲以下就應開始進行退休投資理財規劃，但有 3 成受訪者完全沒有投資股票、基金或購買投資型保單的經驗，3 成受訪者投資經驗在 10 年以下，顯示國人

投資意識雖高但行動力低。

表 6 實行勞退自選投資應思考之項目

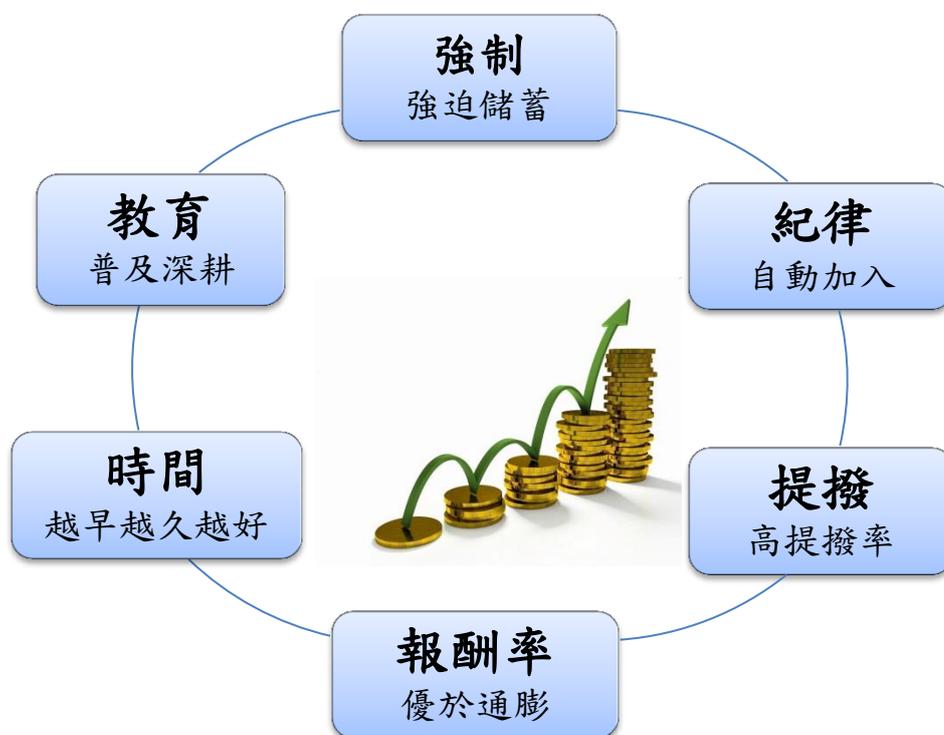
項目	自由市場介入程度		政府介入程度	
1.選擇方式	直接由勞工選擇投資商品	VS	由雇主先決定投資機構，再由勞工選擇該機構提供之投資商品	
2.保證收益	刪除政府保證收益		政府所規劃之投資商品仍有保證收益	
3.選擇彈性	強制所有勞工一定要選擇		規範預設項目予屆期未選擇之勞工	
4.收繳作業	由參與之金融機構自行向事業單位辦理勞工退休金之收繳作業		先由政府辦理統一收繳，再交由各金融機構依勞工選擇之投資商品進行投資運用	
5.商品提供	僅由合格之金融機構提供所有投資商品		政府同時提供保證收益與非保證收益之投資商品	
6.設立平臺	由參與之金融機構設立共同投資平臺		由政府設立投資平臺	
7.支付作業	由參與之金融機構自行辦理支付勞工退休金作業		由政府確認結算勞工各項投資商品金額總歸戶後進行支付	
8.催繳作業	由金融機構自行催繳		由政府設立專責機關催繳，並進行處罰與強制執行業務	
9.管理費用	由金融機構自行設定標準		由政府統一訂定金融機構管理費用之收取標準	
10.商品投保	所有投資商品應強制投保以維勞工投資之權益		由政府提供之投資商品無須強制投保	

資料來源：本表修改自劉麗茹(2008)。

### 三、推動自選投資成功因素之分析

施羅德投資 2013 年 9 月在總部倫敦公布「Lessons Learnt in Defined Contribution (DC) from Around the World」全球調查報告，調查結果發現：若想提高確定提撥制(DC)退休金計畫之成功率，提撥率至少要達到薪資的 15%，且每年至少要有 3%的實質投資報酬率，才能在退休後保有適當的生活水準，若退休後想達到三分之二的所得替代率，則須提撥薪資的 15%達 40 年之久。此外，大多數能運作完善的 DC 計畫，都是透過強制性使雇主及勞工雙方同時提撥，增加參與率。

若將上述發現應用於推動我國勞退自選投資，可整理歸納出 6 個成功因素(詳見圖 4)，包括：強迫勞工儲蓄、設計自動加入機制、提高提撥率、設定優於通膨率的目標報酬率、儘早提撥及延長年資、金融知識教育普及化及深耕等，以累積退休金財富，確保老年經濟生活獲得保障。



資料來源：修改自施羅德投資(臺灣)網站資料<sup>27</sup>。

圖 4 自選投資累積財富之成功 6 因素

## 伍、結論

隨著人口老化衍生出長壽風險、年金財務負擔增加等問題，以致確定給付制已無法保障退休經濟生活，確定提撥制取而代之成為國際趨勢，其中自選投資更是配套之一。經檢視我國現行勞退新制、參考國際經驗、分析我國推動自選投資之影響因素後，筆者發現除了自負投資失利風險及實務操作細節問題外，「國人對投資的矛盾心態」亦是推動勞退自選投資之重要影響因素。因此，首要工作應為提升國人自行提撥及投資之意願，而參加人數多及累積基金規模高，所帶來的

<sup>27</sup>施羅德投資(臺灣)網站資料，網址：

<http://www.schroders.com/zh-tw/tw/asset-management/insights/retirement-insights/retirement-1jul2015/>。

龐大商機，將可吸引私人投資公司積極參與及釋出更多善意，爰本文提出研究結論及建議如下：

### **一、提升現行勞退新制自行提撥率，強化國人儲蓄的概念**

透過現階段國家年金改革，多數國人已瞭解年金財務面臨破產危機，老年經濟生活保障亦不可能僅依賴雇主提撥的退休準備金，而本文研究發現多數勞工雖知道有退休金自行提撥機制，但不清楚該機制之相關配套，如賦稅優惠、政府保證投資收益等，且目前僅 6% 勞工自行提撥。未來推動自選投資，參與率亦是推動成功與否之重要關鍵。因此，現階段應加強宣導自行提撥機制之好處，提升自行提撥率，並強化國人「自己的退休金自己存」的觀念。

### **二、金融知識教育普及化及深耕，提升國人理財能力及意願**

《遠見雜誌》2014 年 9 月公布國人投資基金行為大調查，發現國人普遍投資觀念不及格，需要再教育，且出現追求高報酬率卻對投資風險容忍度低之矛盾心態；加上多數國人投資心態保守或不選擇，如私校退撫新制基金配置近 9 成為「保守型」基金。因此，現階段政府應積極利用各種媒體、網際網路等管道提供民眾金融知識宣導教育及查詢相關資訊，鼓勵事業單位辦理理財訓練課程等；中長期階段應融入國民教育，從小灌輸正確理財觀念及培養能力，讓「理財」成為日常生活的一部分。

### **三、參考私校退撫新制，設計簡單易懂的自選投資方案**

私校退撫新制自 2013 年起開放教職員自主投資管理退休金，開辦至今績效高於預期，近幾年基金投資報酬率均高於政府保證收益率，實務操作設計及模式值得勞退自選投資參用(請參考附錄 1 及附錄 2)。由於教職員之教育水準及理財能力普遍高於勞工，建議應設計簡單易懂的方案架構、基金組合及平臺操作流程等，降低勞工對自選投資能力的擔憂。

### **四、未來方案設計可納入強制自行提撥、自動加入、報酬率設定等機制**

#### **(一)初期規劃：納入強制自行提撥、自動加入機制**

初期規劃可先針對現行勞退新制自行提撥的人口群進行試辦，約 40 萬人，

雇主強制提撥部分仍由政府投資管理；勞工自行提撥部分，可參採私校退撫新制之強制提撥、自動加入機制：私校退撫法定提撥為本薪 2 倍的 12%，教職員負擔比例 35%，等於強制提撥本薪 2 倍的 4.2%，而未做投資選擇者，由系統直接加入保守型基金組合。觀察近 10 年勞工個人全年平均提繳率皆穩定達薪資的 5% 以上，因此，建議可納入強制自行提撥及自動加入機制，以增加參與率。

## (二)中長期規劃：納入目標報酬率設定、多元基金組合機制

中長期規劃可漸進納入全體勞工強制自行提撥、設定目標報酬率大於通膨率、設計多元基金組合等機制，除了參考現行私校退撫新制依不同風險程度設計的 3 種基金組合(保守型、穩健型及積極型)，可參考國際經驗，加入生命週期型基金組合，依不同年齡層進行調整，配置於不同風險組合，以透過多元化投資標的創造高報酬率，提升整體基金效益。

## 參考文獻

### 一、書籍期刊

1. 中華民國退休基金協會(2010)。退休基金年刊：十周年特刊。臺北市：中華民國退休基金協會。
2. 王儷玲(2013)。勞工退休金制度開放自選投資平臺。臺灣勞工季刊，33 期，54-61。
3. 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委託研究。
4. 李顯峰(2008)。我國勞工退休基金之改革與運用。臺灣勞工雙月刊，12 期，86-91。
5. 林讓均(2014)。專訪施羅德全球策略團隊負責人萊斯禮·摩根：至少提撥薪資 15% 才能安穩攢足退休金。遠見雜誌，第 338 期，170-179。
6. 林讓均(2015)。借鏡全球退休金改革<新加坡篇>。遠見雜誌，第 347 期，63-67。
7. 林讓均(2015)。借鏡全球退休金改革<澳洲篇>。遠見雜誌，第 348 期，43-47。
8. 林讓均(2015)。人性化設計 澳洲超級年金提撥率大增。遠見雜誌，第 349 期，109-113。
9. 林讓均(2015)。借鏡全球退休金改革<英國篇>。遠見雜誌，第 351 期，53-57。
10. 陳昱名、顧長永(2009)。臺灣、香港、新加坡公積金制年金發展之簡單民主模式分析。社會政策與社會工作學刊，第 13 卷第 1 期，93-140。
11. 國家發展委員會人力發展處(2014)。老年經濟安全制度專刊。臺北市：國家發展委員會人力發展處。
12. 國家發展委員會(2016)。中華民國人口推估(105 至 150 年)。臺北市：國家發展委員會。
13. 陳錦村(2011)。國民金融知識水準第三次實地調查之研究。金融監理管理委員會委託研究報告。
14. 黃家慧、楊卓翰(2016)。活化退休金 七成年輕人贊成勞退自選。今周刊，1015 期，86-91。
15. 勞動部勞工保險局(2016)。勞工退休金業務專輯(2016 年 11 月)。臺北市：勞動部勞工保險局。
16. 葉至誠(2013)。私校教職員退休年金方案的規劃及實踐。社區發展季刊，144

期，172-186。

17. 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期，66-73。
18. 臺灣土地銀行(2016)。新加坡及香港退休金制度發展趨勢及退休基金資產配置運用現況報告。
19. Julie Agnew(2013). Australia's Retirement System: Strengths, Weakness, and Reforms. Center for Retirement Research, number 13-5, p1-10. Retrieved May 9, 2017, from [http://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2013/04/IB\\_13-5-508.pdf](http://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2013/04/IB_13-5-508.pdf)。
20. WHO(2016)，World Health Statistics. Retrieved June 2, 2017, from [http://apps.who.int/iris/bitstream/10665/206498/1/9789241565264\\_eng.pdf?ua=1](http://apps.who.int/iris/bitstream/10665/206498/1/9789241565264_eng.pdf?ua=1)。

## 二、電子新聞

1. 《5件事你該知》401k 新法 你我受保障。沈珠妮。世界日報，2017-6-9。
2. 360°財經：新加坡政府投資公司。李佳翰。DIGITIMES，2009-03-03
3. 年改會：退休金自選投資 仍待討論。中央社，2017-3-18。
4. 私校教職員開辦成效好 學者：可先試辦跨出第一步。記者陳素玲。聯合晚報，2016-12-01。
5. 退休基金改革 屬意行政法人。呂雪慧。工商時報，2017-3-8。
6. 勞退金自選投資 喊卡。記者郭建志。工商時報，2015-9-3。
7. 勞退基金自選投資行不行？ 自負盈虧才是問題關鍵。記者陳素玲。聯合晚報，2017-03-18。
8. 開會未達共識！ 勞退自選投資 有得等。記者陳素玲。聯合晚報，2016-12-01。
9. Biggest 401(k) mistakes and how to avoid them. Ray Martin. CBS News. 2014-6-23。

## 三、網站

### (一)國內網站

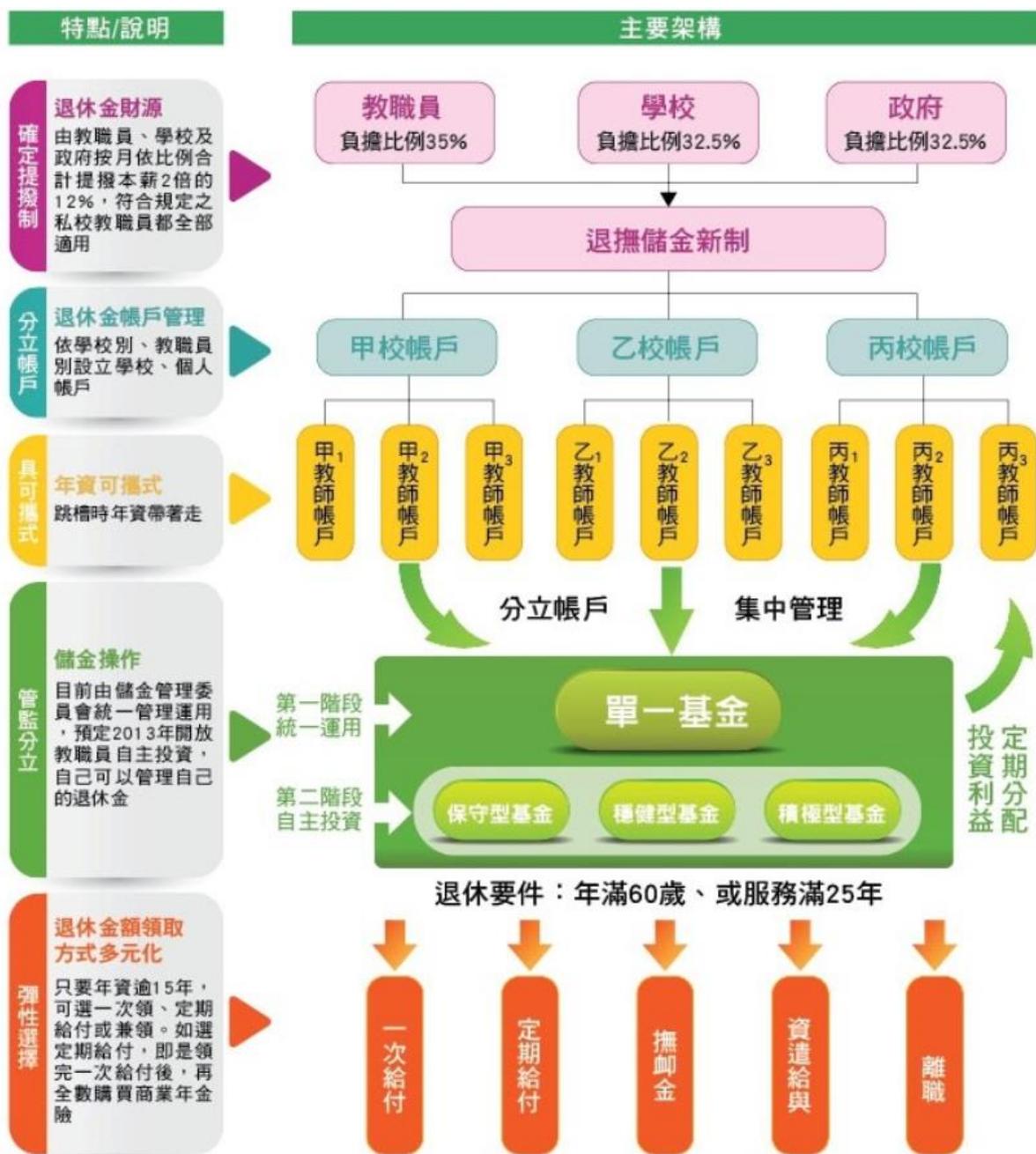
1. 中華民國退休基金協會網站，網址：<http://www.pension.org.tw/>。
2. 行政院主計總處網站，網址：<http://www.dgbas.gov.tw/>。
3. 私校教職員自主投資網站，網址：<http://www2.t-service.org.tw/>。

4. 施羅德投資(臺灣)網站，網址：  
<http://www.schroders.com/zh-tw/tw/asset-management/>。
5. 勞動部勞工保險局網站，網址：<http://www.bli.gov.tw/default.aspx>。
6. 勞動部勞動基金運用局網站，網址：<http://www.blf.gov.tw/>。
7. 經濟部中小企業處網站，網址：<http://www.moeasmea.gov.tw/>。
8. 總統府國家年金改革委員會網站，網址：<http://pension.president.gov.tw/>。
9. 總統府國家年金改革委員會一年金制度統計資料互動式查詢網站，網址：  
<http://pensionstats-president.nat.gov.tw/web/guest;jsessionid=3B2B4FB96726E5AA30E8337CD3487B87>。

## (二)國外網站

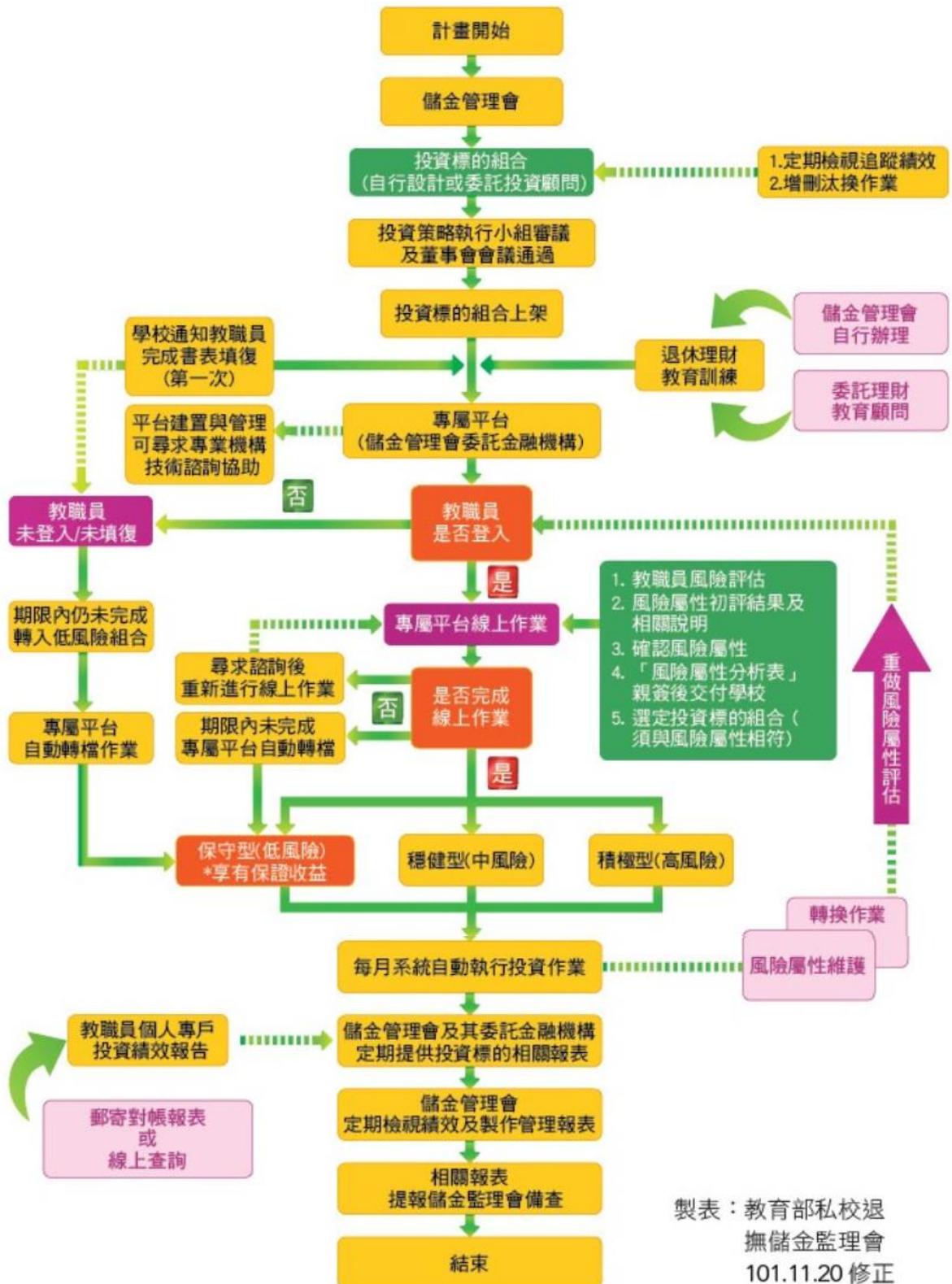
1. 美國投資公司協會(ICI)網站，網址：<https://www.ici.org/>。
2. 美國 401k helpcenter 網站，網址：<http://www.401khelpcenter.com/>。
3. 施羅德投資(全球)網站，網址：<http://www.schroders.com/>。
4. 國際社會安全協會(ISSA)網站，網址：<https://www.issa.int/en/country-profiles>。
5. 新加坡中央公積金局(CPFB)網站，網址：<https://www.cpf.gov.sg/Members/>。
6. 澳洲金融服務監管會(APRA)網站，網址：<http://www.apra.gov.au/>。
7. 澳洲退休基金協會(ASFA)網站，網址：<https://www.superannuation.asn.au/>。
8. 澳洲稅務局(ATO)網站，網址：<https://www.ato.gov.au/>。
9. 經濟合作暨發展組織(OECD)網站，網址：<http://www.oecd.org/>。

## 附錄 1 私校退撫新制—主要架構



資料來源：私校教職員自主投資網站。

## 附錄 2 私校退撫新制—自主投資計畫實施流程表



資料來源：私校教職員自主投資網站。