

**RDEC-RES-100-002 (委託研究報告)**

# 我國退休基金監管指標之研究

行政院研究發展考核委員會委託研究

中華民國 101 年 3 月

(本報告內容及建議，純屬研究小組意見，不代表本會意見)



**RDEC-RES-100-002 (委託研究報告)**

# 我國退休基金監管指標之研究

受委託單位：財團法人台灣綜合研究院  
研究主持人：郝充仁副教授  
協同主持人：周林毅組長  
研究助理：戴卉姍、陳惠珍

行政院研究發展考核委員會委託研究  
中華民國 101 年 3 月

(本報告內容及建議，純屬研究小組意見，不代表本會意見)



## 提要

關鍵字：退休基金制度、監督制度、指標

### 一、研究緣起

退休基金制度為老年經濟安全的重要一環，係屬建構社會安全網的重要支柱，同時負有未來保證給付的責任。在人口結構逐漸高齡化與金融海嘯的影響下，全球各國退休基金監管機構已感受到負債缺口逐漸擴大的壓力，並開始重新檢視基金之收支情形、資產負債平衡、投資標的安全性、投資流程及風險控管等監管項目，以評估退休基金是否能達到永續經營之目標。

退休基金監管模式以公司治理角度而言，主管機關重視給付清償責任與費率之適足性，而管理機關則重視資產配置投資策略與經營績效。因此，退休基金監管機關除必須整合各方立場，以確保退休基金累積餘額足以支付未來給付外，更應從退休基金資產及負債兩個面向思考其最適資產配置及營運模式，以確保永續經營之目標。因此，為健全我國各退休基金財務及負債面的控管，並兼顧法規的適法性與基金營運之彈性，分別建置適合我國各類退休基金之監管指標，以發揮預警並定期評估基金經營策略與績效之功效，確保廣大受益人的權益。

目前我國政府掌管的退休基金除勞工退休基金新舊制、公務人員退休撫卹基金、私立教職員退撫儲金、勞工保險及公教人員保險外，廣義來說尚含括國民年金等社會保險基金；另以確定提撥制(Defined Contribution Plan) 與確定給付制(Defined Benefit Plan)為分類，勞退新制及私立教職員退撫儲金為確定提撥制；公教人員保險、勞工保險、勞退舊制、退撫基金與國民年金則為確定給付制。惟確定給付制基金因制度設計之限制，容易形成潛藏負債過大的問題。

依據 OECD 國家觀念，老年退休生活保障分為兩層，第一層為政府負擔給付義務，全部由確定給付制設計的基礎年金，第二層為雇主與員工共同負擔提撥義務的企業年金。我國屬於企業年金的退休基金，除公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制採確定給付制設計外，勞工退休基金新制與私立

## 我國退休基金監管指標之研究

學校退休儲蓄基金皆採確定提撥制設計。

依據公司治理理論監管機關為監督管理運作之機關，主管機關為法令訂定與執行機關，受益人為參與退休金之人，主管機關重投資與營運績效，監管機關與受益人重視清償能力。就整體架構而言，優良的公司治理制度，必須主管機關與監管機關相互配合，監管指標可提供監管機關與受益人瞭解基金運作情形與問題。勞工退休金舊制因給付責任為事業主，所以依據「事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則」列於監管組織。

在主管機關設計方面，除勞工退休金新制財務部分採行監管合一制度外，其餘退休基金皆採法令主管機關與執行機關採分離設計。法令主管機關依受益人身分區隔，機關包括行政院勞工委員會、銓敘部退撫司、內政部社會司及教育部。

執行機關方面包括行政院勞工委員會勞工保險局、台灣銀行公教保險部、台灣銀行信託部、公務人員退休撫卹基金管理委員會及財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲金管理委員會。

依據受益人角度，可以領到退休基金是其最重要目標，所以在財務風險缺口問題方面，應首重變現性。再者，高齡化人口問題將導致確定給付制退休基金維持流動性越來越困難，最終導致政府撥補預算彌平資金缺口。

## 二、研究方法及流程

本研究的資料分為初級資料與次級資料，初級資料的部份採用專家訪談的方式蒐集，並利用比較分析法歸納，再透過多目標評估準則篩選重要退休基金監管指標，次級資料的方式採用文獻回顧法彙整。

多目標評估準則共分 4 層，公司治理、精算假設、投資管理、資訊揭露等。本研究再依據基金屬性提出重要假設如下：

### 1. 確定給付制指標受益對象首重精算管理指標

確定給付制因由政府保障給付，所以受益對象期盼能夠揭露精算指標，俾利瞭解基金清償能力。

### 2. 確定提撥制指標受益對象首重投資管理指標

確定提撥制因由政府提供最低保證利率，其於部份由賺取資本利得補足，所以受益對象期盼能夠投資績效指標，俾利瞭解基金投資獲利情況。

### 三、重要發現

#### (一)確定給付制

##### 1.第一層老年退休生活保障

###### (1)政府負擔最終給付義務，退休保險指標由政府機關揭露

我國退休基金第一層老年退休生活保障採用保險制度執行，由政府機關為保險人，所以退休基金指標由政府機關揭露，向被保險人揭露。

###### (2)公司治理指標完備，符合受益人對於退休金監管透明度期盼

完善的公司治理制度產生卓越的退休基金績效，完善的公司治理制度包括人力資源與監管委員專業程度，在我國採用代表制產生監管委員模式，令退休基金受益對象產生退休基金潛藏負債過高是否與監管委員專業度關係質疑。所以退休基金受益對象期盼透過完善公司治理指標揭露，瞭解各基金監管委員專業與熱衷程度。

###### (3)確定給付制退休基金最重要指標為精算管理，受益人可預期基金清償能力

國外政府組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，部分國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

###### (4)受益人期待公告基金積存率，瞭解確定給付退休基金清償能力

基金積存率為基金規模佔透過精算的潛藏負債比率，當基金超過 100% 時，表示基金清償能力良好，若低於 80% 水準時，基金清償能力缺乏。

###### (5)受益對象仰賴精算師簽證揭露，提升受益人對於基金信心

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於精算師簽證重視，為指標排名第 7 名，由於多數受益對象認為退休基金指標繁雜，唯有透過專業精算師簽證方可增加退休金信心。

##### 2.第二層老年退休生活保障

## 我國退休基金監管指標之研究

### (1)公務人員退休撫卹基金

#### A. 雇主與雇員共同負擔提撥責任，現行整體性退休保險指標由政府機關揭露

我國第二層老年退休生活保障採確定給付制者有公務人員退休撫卹基金，屬於儲蓄性質。公務人員雇主為政府機關，所以指標公告執行者應為政府，勞工雇主為事業主，依據事理本應由事業主自行向勞工公告，然而政府基於保障勞工退休生活角色，所以整體性退休保險相關指標由政府機關揭露。

#### B. 受益人期盼公司治理指標健全，促進退休金監管透明度

優良的退休基金績效來自於完善的公司治理制度，完善的公司治理制度包括人力資源與監管委員專業程度，在我國採用代表制產生監管委員模式，令退休基金受益對象產生退休基金經營績效不佳與公司治理制度健全性關係產生質疑。

#### C. 確定給付制退休基金最重要指標為精算管理，受益人可預期基金清償能力

國外政府組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，部分國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

#### D. 受益人期待公告基金積存率，瞭解確定給付制退休基金清償能力

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於基金積存率(Funding Ratio)特別重視，可見簡易瞭解基金的清償能力指標可增加受益人信心。

### (2)勞工退休基金舊制

#### A. 勞工退休基金個別勞工監管指標公告基於企業自治精神，由勞工自行查核

我國勞工第二層老年退休生活保障制度已於事業體設置事業單位勞工退休準備金監督委員會，其任務包括勞工退休準備金暫停提撥審議、勞工退休準備金提撥數額之查核、勞工退休準備金存儲及支用查核、勞工退休金給付數額查核事項及其他有關勞工退休準備金之監督事項。所以在開勞工退休基金帳戶時，必須由事業主與事業單位勞工退休準備金監督委員會共同開戶，



政府僅提供類似存款「間接金融」協助。

B. 確定給付制退休基金最重要指標為精算管理，受益人可預期基金清償能力

依據荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金及英國基礎年金公告退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，英國等主要國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時，預估未來現金流量。

C. 國內確定給付制基金僅受精算師簽證，受益對象揭露

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於精算師簽證重視，由於多數受益對象認為退休基金指標繁雜，唯有透過專業精算師簽證方可增加退休金信心。但是基金會計第 18 號公報，勞工退休基金舊制由各事業體進行精算管理，所以精算結果應由雇主透過事業主退休金監督委員會向勞工揭露。

(二) 確定提撥制

1. 勞工退休金新制

(1) 雇主與雇員負擔共同提撥責任，現行整體性退休保險指標由政府機關揭露

勞工退休金新制由雇主與雇員負擔共同提撥責任，然而政府基於保障勞工退休生活角色，所以提供基金儲蓄功能，且針對整體性退休保險相關指標仍由政府機關揭露。

(2) 國內確定提撥制退休基金投資管理指標，首重投資績效

受益對象期盼公告年化短期投資指標，進一步與通貨膨脹率與最低兩年定存利率相比較，方能瞭解基金近期投資盈虧，最終達到瞭解基金數額增減。受益對象期盼公告每 3 年至 5 年長期投資指標，進一步與通貨膨脹率與最低兩年定存利率相比較，方能瞭解基金近期投資盈虧，最終達到瞭解基金數額增減。

2. 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金

我國私立學校教職員儲蓄基金，雇主為學校財團法人，具備公益性質，

## 我國退休基金監管指標之研究

給付退休金時政府負擔 32.5% 的責任。受益對象個別指標公告執行者應為學校財團法人，然而政府基於保障教師退休生活角色，所以整體性退休保險相關指標仍由政府機關揭露。

問卷調查結果顯示國內確定提撥制退休基金受益人認為即便基金為雇主與教師共同提撥，因為政府仍然保證兩年定存報酬率與 32.5% 最終給付額，人口結構影響財政支出。所以歷年度平均提早退休年齡與各年齡層人數比率仍應公告。

### **四、政策建議**

#### **(一) 立即可行建議**

##### **1. 確定給付制基金建議**

###### **(1) 共同建議**

###### **A. 公司治理指標建議**

在現行組織架構下，透過下列指標揭露，以提升監管品質。

###### **a. 揭露專業監管委員席次比率，提升受益對象對於監管品質信心**

我國退休基金監管機關委員聘用已有法令明文聘用席次，且各退休基金監理會所有公告監管委員專業背景，但是資料零散，建議計算專業監管委員席次比率後予以公告。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)

###### **b. 揭露監理委員會出席次數，俾使受益對象對於監管品質瞭解**

現行各退休基金監理會委員多數以兼任方式聘任，但是並未於監理會網站公告出席次數，受益人無從得知監管委員熱誠，建議予以公告出席次數，俾使受益對象瞭解監管品質問題。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)

###### **B. 精算指標建議**

現行公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付精算報告採用折現率(又稱資金成本率)有所不同。由於折現率釐訂與退休基金資產配置及投資管理標的有關，建議將「折現率」訂定理由資訊簡易化

揭露，俾使受益對象充分瞭解。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

### C.投資管理指標建議

#### a.建議確定給付制退休基金以保障為目的，增加資產配置流動性資產比率

我國確定給付制退休基金以保障為目的，與一般坊間基金賺取資本利得目的有所差異，基金資產配置以流動性及安全性資產為主，穩定資金流量可以穩固受益對象信心。另外，依據我國與國外退休基金經驗低流動性資產基金於 2008 年績效極差，2009 年市場回穩時報酬率絕對值也低於 2008 年負數絕對值，低流動性基金產生損失後無資金加碼攤平情況明顯，強烈建議各退休基金應維持年度給付金額水準之銀行存款，切莫將確定性支出透過不確定收入支付(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)。

#### b.公告「夏普指標」，俾利專業受益對象判斷資產配置合理性

「夏普指標」的定義為受益人承擔每單位風險所賺取的風險報酬，風險報酬以退休基金績效扣除無風險利率估計，無風險利率標的可為兩年定期存款報酬率。夏普指標應以大於零為判斷準則，若夏普指標小於零，則表示退休基金績效低於無風險利率，表示退休金資產配置績效結果比基金存入兩年定期存款績效更差，非受益對象所能接受(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)。

### D.資訊揭露指標建議

#### a.公告風險控管系統，俾利專業受益對象瞭解基金清償能力

我國公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付、公務人員退休撫卹基金有建構投資風險管理評斷指標，但並未公告諸如投資標的風險值等，然而此類指標專業度較高，所以提供專業受益對象瞭解即可。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

#### b.彙整本研究指標於同一網頁，俾利受益對象容易查詢

我國公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付、公務人員退休撫卹基金資料眾多繁雜，建議將本研究規劃指標彙整同一網頁，俾利受益對象容易查詢。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

## (2) 個別建議

本研究在確定給付制退休基金中，針對第一層老年退休生活保障基礎年金，與第二層老年退休生活保障企業年金，提出個別建議。

### A. 第一層老年退休生活保障

#### a. 建議公告政府預算挹注國民年金基金佔總保險費收入比率

國民年金保險最為人所詬病的是補充性財源問題，由於經濟不景氣影響，國民年金保險營業稅財源遲遲未能開徵，導致低收入戶補助保險費財源須由政府預算支持，建議國民年金保險監管與主管機關適時說明稅收補助比率與理由，導正民眾認為國民年金保險因清償能力不足，而需透過政府預算補充。**(主辦機關：內政部)**

#### b. 國民年金保險基金依據夏普指標，動態配置資產

依據行政院勞工委員會勞工保險局公告國民年金保險 2009 年資產配置仍有三成以上資產於銀行存款等流動性資產，扣除當年度給付金額後高於其他退休基金許多，為求資產配靈活性，可於熊市時採逆向操作，待牛市來臨賺取回升報酬。**(主辦機關：內政部)**

### A. 第二層老年退休生活保障

#### a. 公務人員退休撫卹基金公告資產委託比率上限，維持資產靈活性

當熊市來臨時，基金投資需要以逆向投資觀念進行加碼，然而依據現行規定，只要每年度或季度委外基金經理人操作績效低於大盤績效或同業績效時，有可能強制抽回資金，形同認列或有損失情形，導致基金無法再進行逆向投資，加碼攤平損失。本研究建議公務人員退休撫卹基金公告委外資產比率上限，維持資產靈活性。2010 年公務人員退休撫卹基金委外操作資產超過總資產額 40% 以上，若熊市再度來臨時，難保 2008 年 -22% 的年化報酬率情形不會再發生。**(主辦機關：銓敘部)**

#### b. 勞工退休金舊制簡化公告「資產配置比率」，易使受益對象瞭解

我國勞工退休金舊制以保障與報酬為目的，所以基金應維持流動性與收益性目標，建議簡化公告資產配置比率方式，僅需公告流動資產佔比率與固

定資產比率即可(主辦機關：行政院勞工委員)

## 2. 確定提撥制建議

### (1) 共同建議

#### A. 公司治理指標建議

##### a. 揭露專業監管委員席次比率，提升受益對象對於監管品質信心

我國退休基金監管機關委員聘用已有法令明文聘用席次，且勞工退休基金新制監理會皆揭露監管委員專業背景。但是資料零散，建議計算專業監管委員席次比率後予以公告。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

##### b. 揭露監理委員會出席費預算，提升受益對象對於監管費用瞭解

現行行政院勞工委員會勞工退休基金新制監理會委員多數以兼任方式聘任，但是並未於監理會網站簡易公告出席費預算。建議予以公告，俾使受益對象瞭解監管費用情形，並使受益對象瞭解現行政府機關體制公司治理問題。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

#### B. 精算管理指標建議

我國勞工退休基金新制確定提撥制的所得替代率與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金所得替代率有所差異，但是現行相關機關並未明文說明基於雇主提撥率差異考量等等理由，縮短受益對象主觀認知。建議由學者專家提供書面諮詢意見，提供主管機關評估篩選，進而公告於世，公告時同步揭露諮詢專家群背景。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

#### C. 投資管理指標建議

##### a. 建議確定提撥制退休基金以保障目的為主，增加資產配置流動性資產比率

我國確定提撥制退休基金以保障目的為主，收益目的為輔，建議基金資產配置以流動性及安全性資產為主，穩定資金流量可以穩固受益對象信心。另外，依據我國與國外退休基金經驗低流動性資產基金於 2008 年績效極差，唯有美國節約儲蓄基金保證基金(G Fund)與中長期債券基金(F Fund)一支獨秀，躲過金融海嘯侵襲，累積投資報酬率仍呈現上漲趨勢，待市場回穩時有多餘資金進行損失攤平。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)。

b.揭露「投資報酬率」計算基礎，避免數據誤導現象

我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金以保障與報酬為目的，「投資報酬率」計算基礎應配合基金成熟期估算每年報酬率與3年至5年累積投資報酬率，避免數據誤導現象(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)。

c.借鏡提高政府公債投資比率策略，增加基金財務穩定性

新加坡公積金採用確定提撥制提供人民老年退休生活保障經驗，新加坡公積金局投資90%以上基金額於新加坡政府特別公債，表示新加坡政府仍以舉債方式保障人民老年退休生活。我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金皆為確定提撥制基金，所以本研究團隊建議基金管理機關可以借鏡新加坡政府提高政府公債投資比率策略，穩定確定提撥制基金財務情形，人口老年退休生活保障與退休基金投資問題透過舉債模式，透過政府力量彙集民間資本解決。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

d.建議揭露「夏普指標」，提供受益人瞭解投資績效

「夏普指標」定義為受益人承擔每單位風險所獲得的風險溢酬，風險溢酬的定義為基金報酬率與無風險利率差距。無風險利率依據退休基金性質可以自行選用，如：兩年定存報酬率或活期存款利率等。評估期間依據國外案例提供基金績效數據經驗，可以分每年、3年、5年或是從基金成立時至今等期間。「夏普指標」的提供可使受益人瞭解投資績效與風險承擔的關係。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

D.資訊揭露指標建議

a.公告風險控管系統，俾利專業受益對象瞭解基金清償能力

我國勞工退休基金新制等皆有建構投資風險管理評斷指標，但並未公告諸如投資標的風險值等，然而此類指標專業度較高，所以提供專業受益對象瞭解即可。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

b.彙整本研究指標於同一網頁，俾利受益對象容易查詢

我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金資料眾

多繁雜，建議將本研究規劃指標彙整同一網頁，俾利受益對象容易查詢。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

## (2)個別問題

### A. 建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金參照勞工退休基金新制揭露基金指標，俾利受益對象查詢

私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會揭露資訊僅資產負債表等簡略會計資料，對於近期資產配置等比率幾乎未公告，本研究建議參照勞工退休基金新制揭露基金相關指標。(主辦機關：教育部)

### B. 建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金公告「夏普指標」，俾利專業受益對象判斷資產配置合理性

建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金公告「夏普指標」，夏普指標的定義為受益人承擔每單位風險所賺取的風險報酬，風險報酬以退休基金績效扣除無風險利率估計，無風險利率標的可為兩年定期存款報酬率。夏普指標應以大於零為判斷準則，若夏普指標小於零，則表示退休基金績效低於無風險利率，表示退休金資產配置績效結果比基金存入兩年定期存款績效更差，非受益對象所能接受(主辦機關：教育部)。

## (二)中長期建議

### 1. 確定給付制基金揭露「基金積存率」時同步公告「流動比率」，避免受益對象擠兌現象

基金積存率為退休基金淨值佔未來給付總額百分比，該比率低於 100% 時發生提撥不足情形。但是基金若維持資金流動性，則基金仍可逐年給付受益對象金額，不致造成立即性喪失清償能力風險。建議揭露「基金積存率」時同步公告「流動比率」，降低受益對象發生擠兌機率。

由於先天制度設計的不良，造成確定給付制退休基金有很大的財務缺口問題，但如基金積存率指標的公布有可能會對一般民眾造成恐慌，建議仍應由行政院會同考試院協商後，再行決定公告哪些監管指標較為妥適。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

2. 參考國外法人制度靈活用人精神，公告人力資源指標

王儷玲(2010)提出各退休基金管理機關「內部人力過於精實」問題，由於人力資源配置勢必影響基金運作績效，採用「委外」制度又會造成基金運作靈活問題，所以本研究建議公告現行各基金監管與主管機關人力資源相關指標，如平均每位員工基金額，平均每位員工操作績效獲利金額，營業部門員工處理業務件數等。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)

3. 公告給付率與其他退休基金差異理由，縮短受益對象主觀認知

我國現行公教人員保險養老給付給付率低於勞工保險老年給付與國民年金，但是公教人員保險養老給付機關並未明文說明差異基於平均投保薪資高低考量等等理由，縮短受益對象主觀認知。建議由學者專家提供書面諮詢意見，提供主管機關評估篩選，進而公告於世，公告時同步揭露諮詢專家群背景。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

4. 訂定老年退休生活保障教材，俾利受益人瞭解保障架構與指標

本研究訪問受益對象時發現受益對象對於我國老年退休生活保障架構並未充份瞭解，導致問卷調查填寫需以專人面訪方式進行。所以本研究建議訂定我國老年退休生活保障教材，使受益對象瞭解我國老年退休生活保障制度架構與指標。(主辦機關：各退休基金主管機關)

5. 研究法人組織人力績效指標精神，促進基金主管機關人力配置妥適性

有鑑於國外法人組織經營老年退休生活保障制度成功的公司治理經驗，我國老年退休生活保障制度卻受限於預算編列，導致人力資源受到限制。員工人數無法隨基金規模大小調整，所以各退休基金執行機關對於投資操作績效倍感壓力。本研究團隊建議未來再度研究法人組織人力績效指標精神，促進基金主管機關人力配置。(主辦機關：各退休基金主管機關)



## 目次

提要 .....	I
目次 .....	I
表次 .....	III
圖次 .....	VI
<b>第一章 緒論 .....</b>	<b>1</b>
第一節 研究緣起與目的 .....	1
第二節 研究方法與流程 .....	3
<b>第二章 我國退休基金運作與監管制度概述 .....</b>	<b>15</b>
第一節 我國退休基金制度說明 .....	15
第二節 確定給付制退休基金現況 .....	23
第三節 確定提撥制退休基金現況 .....	87
第四節 我國退休基金監管問題分析 .....	103
<b>第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討 .....</b>	<b>111</b>
第一節 國外法人確定給付制退休金監管體制說明 .....	111
第二節 國外政府組織確定給付制退休基金監管體系說明 .....	141
第三節 國外確定給付退休金經驗比較借鏡 .....	158
<b>第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討 .....</b>	<b>179</b>
第一節 國外法人確定提撥制退休金監管制度說明 .....	179
第二節 國外政府組織確定提撥退休金監管制度說明 .....	190

我國退休基金監管指標之研究

第三節 國外確定提撥退休金經驗比較借鏡 .....	208
<b>第五章 我國退休基金監管指標制度規劃 .....</b>	<b>223</b>
第一節 國際退休基金監管指標規劃經驗概述 .....	223
第二節 我國退休基金監管指標制度規劃 .....	228
<b>第六章 結論與政策建議 .....</b>	<b>241</b>
第一節 結論 .....	241
第二節 政策建議 .....	256
<b>參考文獻 .....</b>	<b>265</b>
<b>附錄 .....</b>	<b>271</b>
附錄一：各國相關指標之分類 .....	273
附錄二：專家訪談紀錄 .....	279
附錄三：第一次學者專家座談會議紀錄 .....	343
附錄四：第二次學者專家座談會議紀錄 .....	346
附錄五：第三次學者專家座談會議紀錄 .....	353
附錄六：各退休基金委託管理的規劃 .....	358
附錄七：期中報告審查意見回應對照表 .....	364
附錄八、深度訪談專家問卷 .....	371
附錄九：「我國退休基金監管指標之研究」期末報告 審查會紀錄 .	389
附錄十：期末報告審查意見回應對照表 .....	417

## 表次

表 1.1 專家訪談對象 .....	6
表 2.1 我國退休基金監督管理制度參與者 .....	16
表 2.2 我國退休基金監督管理制度已揭露指標情形 .....	18
表 2.3 公教人員保險監管制度概況 .....	24
表 2.4 保險準備金截至 2011 年 8 月底止運用指標 .....	32
表 2.5 保險準備金歷年收益情形 .....	33
表 2.6 勞工保險監管制度概況 .....	38
表 2.7 國民年金監管制度概況 .....	52
表 2.8 國民年金保險基金投資運用 .....	58
表 2.9 公務人員退休撫卹基金監管制度概況 .....	63
表 2.10 公教人員退休撫卹基金歷年淨值表 .....	72
表 2.11 公務人員退休撫卹基金資產明細 .....	74
表 2.12 2011 年 03 月公務人員退休撫卹基金歷年收益情形 .....	75
表 2.13 勞工退休基金舊制經營概況 .....	85
表 2.14 新制基金經營概況 .....	94
表 2.15 私立教職員儲蓄金監管制度 .....	98
表 3.1 荷蘭退休基金財務管理安全性 .....	122
表 3.2 2009 年至 2010 年加州公務人員退休基金提撥率 .....	136
表 3.3 美國加州公務人員退休基金佣金率 .....	139
表 3.4 德國法定退休金保險收入佔退休支出比率 .....	157
表 3.5 國外確定給付制退休金指標 .....	166

表 4.1 聯邦節約儲蓄計畫提撥率 .....	186
表 4.2 美國節約儲蓄計畫 L 基金投資比率.....	188
表 4.3 新加坡中央公積金局委員出席情形 .....	193
表 4.4 香港強基金提存比率 .....	200
表 4.5 香港強積金受益對象資訊公告 .....	200
表 4.6 2011 年 6 月香港強積金績效 .....	205
表 4.7 香港強積金最低保證利率 .....	205
表 4.8 2011 年 6 月香港強積金通貨膨脹率 .....	206
表 4.9 香港強積金各成分基金的平均、最高、最低基金開支比率 .....	206
表 4.10 國外確定提撥退休金指標 .....	213
表 5.1 確定給付制指標分數 .....	231
表 5.2 第一層老年退休生活保障確定給付制退休基金指標規劃 .....	232
表 5.3 第二層老年退休生活保障確定給付制退休基金指標規劃 .....	233
表 5.4 確定提撥制指標分數 .....	236
表 5.5 確定提撥制退休基金指標規劃 .....	238
表 6.1 中華民國第一層老年退休生活保障公司治理指標 .....	243
表 6.2 中華民國第一層老年退休生活保障精算管理相關指標 .....	244
表 6.3 中華民國第一層老年退休生活保障投資管理指標 .....	246
表 6.4 中華民國第一層老年退休生活保障資訊揭露指標 .....	247
表 6.5 中華民國第二層老年退休生活保障公司治理指標 .....	248
表 6.6 中華民國第二層老年退休生活保障精算管理相關指標 .....	249
表 6.7 中華民國第二層老年退休生活保障投資管理指標 .....	250
表 6.8 中華民國第二層老年退休生活保障資訊揭露指標 .....	251

表次

表 6.9 確定提撥制基金公司治理指標 .....	253
表 6.10 確定提撥制基金精算管理相關指標 .....	254
表 6.11 確定提撥制基金投資管理指標 .....	255
表 6.12 確定給付退休基金指標架構 .....	259
表 6.13 確定提撥制基金指標建議 .....	263

## 圖次

圖 1.1 研究流程 .....	11
圖 1.2 研究內容大綱 .....	13
圖 2.1 我國退休基金保障對象人數比率 .....	17
圖 2.2 我國退休基金保障對象各年齡層人數比率 .....	17
圖 2.3 公教人員保險公司治理組織架構 .....	26
圖 2.4 公教人員保險監理會組織架構與執掌 .....	27
圖 2.5 公教人員保險 60 歲以上人口成長率 .....	29
圖 2.6 2002 年至 2010 年公教人員保險人口分佈 .....	29
圖 2.7 1999 年至 2010 年公教人員保險準備金資產配置 .....	33
圖 2.8 1999 年至 2010 年公教人員保險投資收益率 .....	35
圖 2.9 公教人員保險準備金年度結餘 .....	36
圖 2.10 勞工保險公司治理組織架構 .....	37
圖 2.11 勞工保險監理會組織架構與執掌 .....	40
圖 2.12 2006 至 2010 勞工保險被保險人年齡分佈 .....	42
圖 2.13 2006 年為基期勞工保險 60 歲以上與 60 歲以下人口成長率 .....	42
圖 2.14 2010 年度勞工保險基金未來 75 年現金流量 .....	43
圖 2.15 勞工保險基金規模 .....	45
圖 2.16 勞工保險基金資產配置 .....	46
圖 2.17 勞工保險基金收益率 .....	47
圖 2.18 勞工保險基金規模佔給付比率 .....	48
圖 2.19 國民年金保險行政組織 .....	50

圖 2.20 國民年金監理會組織架構與職掌 .....	53
圖 2.21 國民年金被保險人趨勢 .....	55
圖 2.22 國民年金被保險人年齡分組 .....	55
圖 2.23 國民年金未來 40 年現金流量 .....	56
圖 2.24 國民年金基金規模成長趨勢 .....	58
圖 2.25 國民年金基金資金運用情形 .....	59
圖 2.26 國民年金基金資金運用收益率 .....	60
圖 2.27 2008 年至 2010 年國民年金基金規模佔給付金額百分比 .....	60
圖 2.28 公務人員退休撫卹基金之組織架構圖 .....	62
圖 2.29 公務人員退休撫卹基金監理委員會組織架構與執掌 .....	64
圖 2.30 2002 至 2010 年公務人員退撫卹基金被保險人人數 .....	66
圖 2.31 公務人員退撫卹基金平均退休年齡 .....	66
圖 2.32 公務人員退撫卹基金第四次精算報告公務人員未來 50 年現金流量	67
圖 2.33 公務人員退撫卹基金第四次精算報告教育人員未來 50 年現金流量	68
圖 2.34 公務人員退撫卹基金第四次精算報告軍職人員未來 50 年現金流量	69
圖 2.35 公務人員退休撫卹基金歷年基金淨值趨勢圖 .....	71
圖 2.36 公務人員退休撫卹基金收支情形 .....	72
圖 2.37 公務人員退休撫卹基金本金與支出情形 .....	73
圖 2.38 2002 至 2010 年公務人員退休撫卹基金資產配置情形 .....	75
圖 2.39 歷年公務人員退休撫卹基金投資收益率圖 .....	76
圖 2.40 勞工退休基金主管與監管組織 .....	79
圖 2.41 勞工退休基金舊制開戶廠商家數 .....	80
圖 2.42 勞工退休基金舊制員工總人數 .....	81

圖 2.43 勞工退休基金舊制退休總人數 .....	82
圖 2.44 勞工退休基金舊制基金餘額 .....	83
圖 2.45 勞工退休基金舊制基金淨值佔給付金額倍數 .....	84
圖 2.46 勞退基金舊制資產配置 .....	85
圖 2.47 勞退舊制基金收益率及保證收益率比較 .....	86
圖 2.48 勞退新制基金監管機關 .....	89
圖 2.49 勞工退休基金新制雇主提撥率 .....	90
圖 2.50 勞工退休基金新制提撥人口數 .....	90
圖 2.51 勞工退休基金新制提撥人口數 .....	91
圖 2.52 勞工退休基金新制提撥平均月工資 .....	92
圖 2.53 勞工退休基金新制實際核付金額 .....	92
圖 2.54 勞工退休基金新制提撥收入總金額趨勢 .....	94
圖 2.55 勞工退休基金新制資產配置 .....	95
圖 2.56 勞工退休基金新制收益率 .....	95
圖 2.57 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理與監督架構 .....	97
圖 2.58 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金提撥人口分配 .....	100
圖 2.59 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金 60 歲以上及以下人口成長率 .....	100
圖 2.60 2010 年 1 月至 2011 年 10 月私校退撫基金提撥收入與支出金額圖	101
圖 2.61 2010 年 7 月至 2010 年 9 月私校退撫基金月報酬率 .....	102
圖 2.62 2010 年 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率 .....	104
圖 2.63 2008 年至 2010 國民年金應收保險費佔應計保險費金額比率 .....	106
圖 3.1 安大略省勞工退休基金公司治理架構 .....	112



圖 3.2 荷蘭公教人員退休基金組織圖 .....	118
圖 3.3 加拿大安大略省教師退休基金組織 .....	123
圖 3.4 日本年金機構組織 .....	129
圖 3.5 日本國民年金人口結構 .....	130
圖 3.6 2006 年至 2010 年日本國民年金繳付率 .....	131
圖 3.7 2010 年加州公務人員退休基金公司治理架構 .....	133
圖 3.8 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依年資別受益人人數 .....	134
圖 3.9 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依基金別受益人人數 .....	134
圖 3.10 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依年資別薪資金額 .....	135
圖 3.11 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依職業別薪資金額 .....	135
圖 3.12 2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算資產與負債 .....	137
圖 3.13 2008 至 2010 年美國公務人員退休基金資產配置 .....	138
圖 3.14 2009 年加州公務人員退休基金投資績效 .....	138
圖 3.15 2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算資產與負債 .....	140
圖 3.16 英國基礎年金服務公司治理及資訊揭露流程 .....	141
圖 3.17 2009 年英國人口年齡層結構圖 .....	142
圖 3.18 2008 年英國 65 歲人口平均餘命 .....	143
圖 3.19 2008 年英國基層退休金受益人薪資結構分配 .....	144
圖 3.20 2008 至 2010 年英國消費者物價指數分配 .....	144
圖 3.21 1971 年至 2004 年英國就業率與失業率 .....	145
圖 3.22 瑞典人口結構變化圖 .....	147
圖 3.23 國家退休基金-全球基金監理組織架構 .....	150
圖 3.24 NBIM 風險控制架構圖 .....	151

圖 3.25	挪威政府退休金規模 .....	152
圖 3.26	挪威政府退休金變動情形 .....	152
圖 3.27	NBIM 基金收益率.....	153
圖 3.28	NBIM 資產配置.....	154
圖 3.29	NBIM 營運成本.....	154
圖 3.30	德國法定養老保險受益人結構 .....	156
圖 3.31	德國法定養老保險收入與退休給付 .....	157
圖 4.1	401(k)個人帳戶參與企業情形 .....	180
圖 4.2	401(k)參加員工年齡分配.....	181
圖 4.3	401(k)個人帳戶基金情形.....	181
圖 4.4	401(k)整體基金情形.....	182
圖 4.5	401(k)整體基金情形.....	183
圖 4.6	權益基金報酬率 .....	183
圖 4.7	債券型基金報酬率 .....	184
圖 4.8	貨幣型基金報酬率 .....	184
圖 4.9	401(k)費用率.....	185
圖 4.10	美國節約儲蓄計畫資產配置 .....	188
圖 4.11	2001 年至 2010 年美國節約儲蓄計畫費用率 .....	189
圖 4.12	2001 年至 2010 年美國節約儲蓄計畫各基金累計報酬率 .....	189
圖 4.13	新加坡公積金局組織架構圖 .....	192
圖 4.14	2004 年至 2010 年新加坡公積金參與者規模 .....	194
圖 4.15	2004 年至 2010 年新加坡公積金提撥與領出金額 .....	195
圖 4.16	2007 年至 2010 年新加坡公積金資產配置 .....	196

圖次

圖 4.17 香港強積金管理局規管架構 .....	198
圖 4.18 香港強積金資產配置 .....	204
圖 5.1 確定給付制四大構面重要性 .....	230
圖 5.2 確定提撥制四大構面重要性 .....	235



## 第一章 緒論

退休基金制度為老年經濟安全的重要一環，係屬建構社會安全網的重要支柱，同時負有未來保證給付的責任。在人口結構逐漸高齡化與金融海嘯的影響下，全球各國退休基金監管機構已感受到負債缺口逐漸擴大的壓力，並開始重新檢視基金之收支情形、資產負債平衡、投資標的安全性、投資流程及風險控管等監管項目，以評估退休基金是否能達到永續經營之目標。

### 第一節 研究緣起與目的

退休基金制度為老年經濟安全的重要一環，係屬建構社會安全網的重要支柱，同時負有未來保證給付的責任。在人口結構逐漸高齡化與金融海嘯的影響下，全球各國退休基金監管機構已感受到負債缺口逐漸擴大的壓力，並開始重新檢視基金之收支情形、資產負債平衡、投資標的安全性、投資流程及風險控管等監管項目，以評估退休基金是否能達到永續經營之目標。

退休基金監管模式以公司治理角度而言，主管機關重視給付清償責任與費率之適足性，而管理機關則重視資產配置投資策略與經營績效。因此，退休基金監管機關除必須整合各方立場，以確保退休基金累積餘額足以支付未來給付外，更應從退休基金資產及負債兩個面向思考其最適資產配置及營運模式，以確保永續經營之目標。因此，為健全我國各退休基金財務及負債面的控管，並兼顧法規的適法性與基金營運之彈性，分別建置適合我國各類退休基金之監管指標，以發揮預警並定期評估基金經營策略與績效之功效，確保廣大受益人的權益。

中華民國政府提供老年退休生活保障與 OECD 國家相似<sup>1</sup>，主體共分兩層，第一層皆以確定給付制(Defined Benefits Systems, DB)保障制度設計，依

---

<sup>1</sup> Holzmann, R., D. A. Robalino,(2009) and N. Takayama, Closing the Coverage Gap: Thw Role of Social Pensions and Other Retirement Income Transfers, World Bank Publishing, P.101.

## 我國退休基金監管指標之研究

受益人屬性可以分為勞工保險老年給付、公教人員保險養老給付、國民年金保險等。第二層除公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制採取確定給付制保障外，勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金皆以確定提撥制(Defined Contribution Systems, DC)提供保障。由於確定給付制退休基金以政府負擔給付責任精神設計，確定提撥制退休基金以雇主與雇員共同負擔提撥責任精神設計，所以前揭六大基金在制度設計與架構上明顯差異。然而，面臨全世界金融波動及國內人口環境變遷，建立我國各退休基金差異化指標揭露體系有其必要。

環顧世界各國退休基金指標揭露體系主要可以分為公司治理、精算、投資管理及資訊揭露等四大構面。公告公司治理面指標意涵在於使受益人瞭解退休基金董監事組成與運作情形，公告精算面指標意涵在於使受益人瞭解退休基金受人口結構變動影響情況，且確定給付制基金精算指標構面包括潛藏負債估算，確定提撥制精算指標構面不包括潛藏負債估算。公告投資管理面指標意涵在於使受益人瞭解退休基金投資標的配置與績效情況，公告資訊揭露面指標意涵在於使受益人瞭解退休基金清償能力情形。然而，我國在建立前揭退休基金指標揭露體系時，卻面臨國內退休金監管與主管體系與國外體系迥然不同、六大基金在制度設計與架構上明顯差異、負擔給付責任者不同等問題。

國外退休基金多數以法人型態存在，具備彈性的用人權利、完備的公司治理體制、獨立的財務投資運作及充分的揭露報告。反觀我國，在政府組織的型態下，退休基金當局無法擁有彈性的用人權利、專業委員以兼任模式遴聘、資料揭露體系複雜導致受益人對於各退休基金運作並無瞭解。當退休基金投資狀況未如預期，勢必產生無謂聯想。所以建立我國各退休基金簡易化指標揭露體系有其必要。

依據國外經驗，退休基金監管與主管相關指標會於統計年報揭露。公司治理面指標包括董監事人數、董監事出席次數及董監事薪資等指標。精算面指標包括受益對象年齡分佈、平均退休年齡、折現率(Discount ratio)及薪資成長率。投資管理面指標投資績效標準指標(Benchmark ratio)、基金積存率(Funding ratio)、投資管理費用及委外比例等。資訊揭露指標包括情境測試現金流量、基金積存比分數、流動性資產佔總資產比率及信用評等分數等。反

觀我國雖將前揭大部分資訊羅列於監理會議紀錄、投資政策書、決算書等，但未有完整整理，增加受益人瞭解困難度。

我國退休基金體系設計以「給付制度」、「給付責任」與「受益對象」劃分，運作體系自有歷史背景及典故。所以絕不可能以投資績效單一面向指證現行體系「先天不良」。在考量「給付制度」、「給付責任」與「受益對象」差異下，本研究力求建置兼顧差異化及簡易化的退休基金監管指標，俾利受益對象充分瞭解退休基金經營與財務情形。

## 第二節 研究方法與流程

### 一、研究設計與方法

本研究的資料分為初級資料與次級資料，初級資料的部份採用專家訪談的方式蒐集，並利用比較分析法歸納，次級資料的方式採用文獻回顧法彙整。

#### (一) 次級資料彙整分析

本研究利用文獻回顧彙整分析資料包括：

##### 1. 探討國內退休基金監理問題

我國現行退休基金分為確定給付與確定提撥制，由於退休基金操作績效迥異，管理制度差異，因此針對國內退休基金監理制度的問題加以探討。

##### 2. 回顧主要國家退休基金監理指標

彙整國內、外相關期刊論文、研究報告、統計資料及碩博士論文觀點加以分析，並且整理相關政策及學者建議，以作為分析之基礎。

#### (二) 初級資料歸納分析

除次級資料外，本研究針對初級資料採用專家深度訪談、焦點會談方式蒐集與歸納分析。

##### 1. 實施深度訪談

## 我國退休基金監管指標之研究

### (1)深度訪談的對象

- A. 公教人員保險、勞工保險、國民年金、勞工退休基金、公務人員退休撫卹基金及私立學校教職員退休撫卹基金監理委員會委員
- B. 風險管理與保險學者專家
- C. 公教人員保險、勞工保險、國民年金、勞工退休基金、公務人員退休撫卹基金及私立學校教職員退休撫卹基金等執行相關單位
- D. 公教人員保險、勞工保險、國民年金、勞工退休基金、公務人員退休撫卹基金及私立學校教職員退休撫卹基金主管機關
- E. 行政院經濟建設委員會人力規劃處官員

### (2)深度訪談提綱

#### A. 公司治理指標方面

- a. 退休基金改革為公法人之可行性？就目前而言，退休基金為政府組織的重要指標有哪些？若退休基金為公法人，其重要指標有哪些？
- b. 各退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？
- c. 各退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

#### B. 被保險人相關指標

- a. 各退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？
- b. 各退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？



c.各退休基金，面對龐大的潛藏負債，是否有延後退休年齡的機制？

C.精算假設指標

a.各退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

b.各退休基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

c.各退休基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

D.投資管理指標

a.各退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

b.各退休基金「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

c.各退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

d.各退休基金「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

e.各退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

E.資訊揭露指標

a.各退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

## 我國退休基金監管指標之研究

- b.各退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？
- c.各退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？
- d.各退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

### F.綜合指標揭露背景、可行性問題

- a.參考國外退休基金的揭露指標，從主管機關的角度，哪些指標適合揭露？（例如：積存比是否可揭露？）
- b.如何避免作業風險(道德風險的風險控制)？

### (3)深度訪談對象

本研究團隊訪談對象共 13 位，皆為各類退休基金監管與主管機關首長，訪談紀錄如附件。

**表 1.1 專家訪談對象**

姓名	單位
石發基	行政院勞工委員會勞工保險處處長
賴俊男	教育部人力司執行秘書
溫源興	內政部國民年金監理會執行秘書
呂明泰	銓敘部退撫司司長
黃肇熙	行政院勞工退休金監理委員會主任委員
蔡豐清	公務人員退休撫卹基金副主委
段繼明	行政院勞工委員會勞工保險局副總經理

姓名	單位
方宜容	行政院勞工委員會勞工保險局國民年金業務處經理
黃振瑩	台灣銀行公教保險部
謝美玉	台灣銀行信託部副理
吳品霏	行政院勞工委員會勞動條件處科長
王儷玲	政治大學商學院副院長
周毓文	行政院經濟建設委員會人力規劃處專門委員

## 2. 辦理專家焦點座談

於研究期間內，承辦單位將舉辦三場專家座談，藉由專家的分析瞭解我國退休基金監理指標制度問題，並釐清政府在退休基金虧損時的角色定位、瞭解國際會計準則所設立的監督指標套用於我國各類退休基金可行性與妥適性。

### (三) 比較分析

透過初級資料彙整與次級資料歸納，將描主要各國退休基金監理制度優、劣勢作一比較分析，並從主要國家經驗與作法中，找出可以做為我國未來改革退休基金管理制度借鏡之處。比較面向分為：

#### 1. 制度構面

主要各國退休基金監理制度分為資產負債管理體系或風險基礎體系，本計畫將比較二者監理指標優勢與劣勢，俾利後續監管制度參考。

#### 2. 操作構面

主要各國退休基金操作分為資產負債管理操作流程或風險基礎操作流程兩類，本計畫將比較二者優勢與劣勢，俾利主管機關制定政策參考。

### (四) 層次分析 (Analytic Hierarchy Process, AHP)

#### 1. 分層理由

## 我國退休基金監管指標之研究

本研究依據國外經驗將研究指標構面分為公司治理、精算假設、投資管理、資訊揭露等，層級劃分理由如下：

### (1) 公司治理指標

依據加拿大安大略省勞工退休基金、荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金、401k、聯邦節約儲蓄計畫等主要國家經驗，常用公司治理指標包括：董監事人數、董監事薪酬及董監事出席次數等指標。公司治理指標揭露主要理由在於俾利被保險人瞭解監管機關業務執行，所以揭露對象應為被保險人與監理機關。

### (2) 精算假設指標

依據荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金、401k、聯邦節約儲蓄計畫經驗，常用被保險人相關指標包括：被保險人年齡分佈及被保險人工作性質等指標。被保險人相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解被保險人老化及基金未來清償能力，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。綜觀國外基金經驗，常用精算相關指標包括：通貨膨脹率、折現率及薪資成長率等指標。精算相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解基金設算未來清償能力的依據，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。確定提撥制退休基金精算指標僅觸及人口變動，不涉及估計潛藏負債。

### (3) 投資管理指標

綜觀國外基金經驗，常用投資管理指標包括：投資績效標準指標、基金積存率、投資管理費用及資產配置指標等指標。投資管理指標揭露主要理由在於俾利主管機關、監管機關與被保險人瞭解基金投資財務狀況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益人。

### (4) 資訊揭露指標

綜觀國外基金經驗，常用資訊揭露指標包括：情境測試現金流量、基金積存率分數、喪失流動性機率、信用評等、精算基礎改變及基金投資績效等指標。資訊揭露指標揭露主要理由在於俾利被保險人瞭解基金整體財務狀

況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益人。

## 2. 執行程序

### (1) 問卷設計

本研究問卷以公司治理、精算假設、投資管理、資訊揭露構面設計指標，再依使用對象分為監管機關、主管機關與參與者。

### (2) 問卷回收

本研究問卷回收模式以勞工保險老年給付、勞工退休基金、公教人員保險養老給付、公務人員退休撫卹基金、私校退休撫卹基金、國民年金等 6 大基金監管、主管單位長官提供 3 份重要指標問卷樣本，目標回收問卷約 20 份。另外，專家學者部分以專家座談及受益人對象為主，至少 30 位。

### (3) 指標權重計算

本研究權重計算以監管機關、主管機關與參與使用者分類，權數計算模式( $W_i$ )乃依據專家意見統計認為第  $i$  個重要指標人數( $P_i$ )佔該構面全部項目指標填寫人次總合( $P$ )。

$$W_i = \frac{P_i}{P}$$

權數越重者，表示第  $i$  指標對於使用者越重要。由權數計算本研究亦能比較出在同類使用者中，發現其所應重視構面。

### (4) 一致性指標

檢定使用者一致性指標可以使用最大特徵向量  $\lambda_{\max}$ ，計算模式如下：

$$\lambda_{\max} = \left( \frac{W_i}{W} \right)$$

若  $\lambda_{\max} < 1$ ，表示指標權數低於平均，若  $\lambda_{\max} > 1$  表示其指標權數高於平均，再以下式取得一致性檢定指標：

$$C.I. = \left( \sum_{n=i}^n \lambda_{\max} / N \right) - 1$$

## 我國退休基金監管指標之研究

N 為指標個數，基本上  $\sum_{n=i}^n \lambda \max / N$  應等於 1，所以 C.I.=0 有一致性。

第 j 構面重要性判斷依據為  $\sum_{n=i}^n \lambda \max / N_j$  是否大於 1 判斷。j=公司治理、精算假設、投資管理、資訊揭露構面。

### 3. 假設說明

#### (1) 確定給付制指標受益對象首重精算管理指標

確定給付制因由政府保障給付，所以受益對象期盼能夠揭露精算指標，俾利瞭解基金清償能力。

#### (2) 確定提撥制指標受益對象首重投資管理指標

確定提撥制因由政府提供最低保證利率，其於部份由賺取資本利得補足，所以受益對象期盼能夠投資績效指標，俾利瞭解基金投資獲利情況。

#### (五) 策略規劃

本計畫執行尾聲將提出立即可行與中長期可行政策建議，俾利主管機關制定政策或增修法令參考。

## 二、研究流程

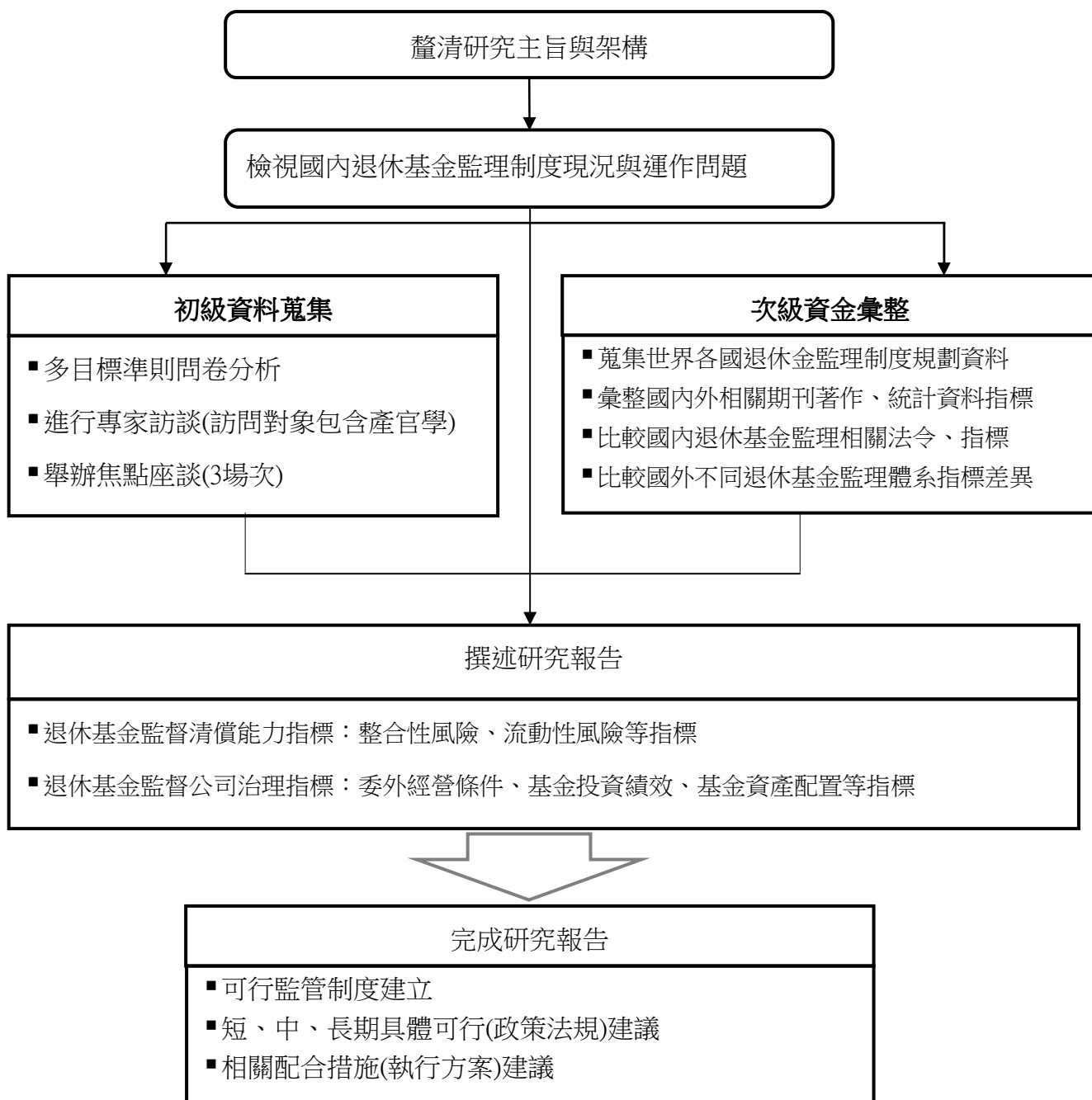
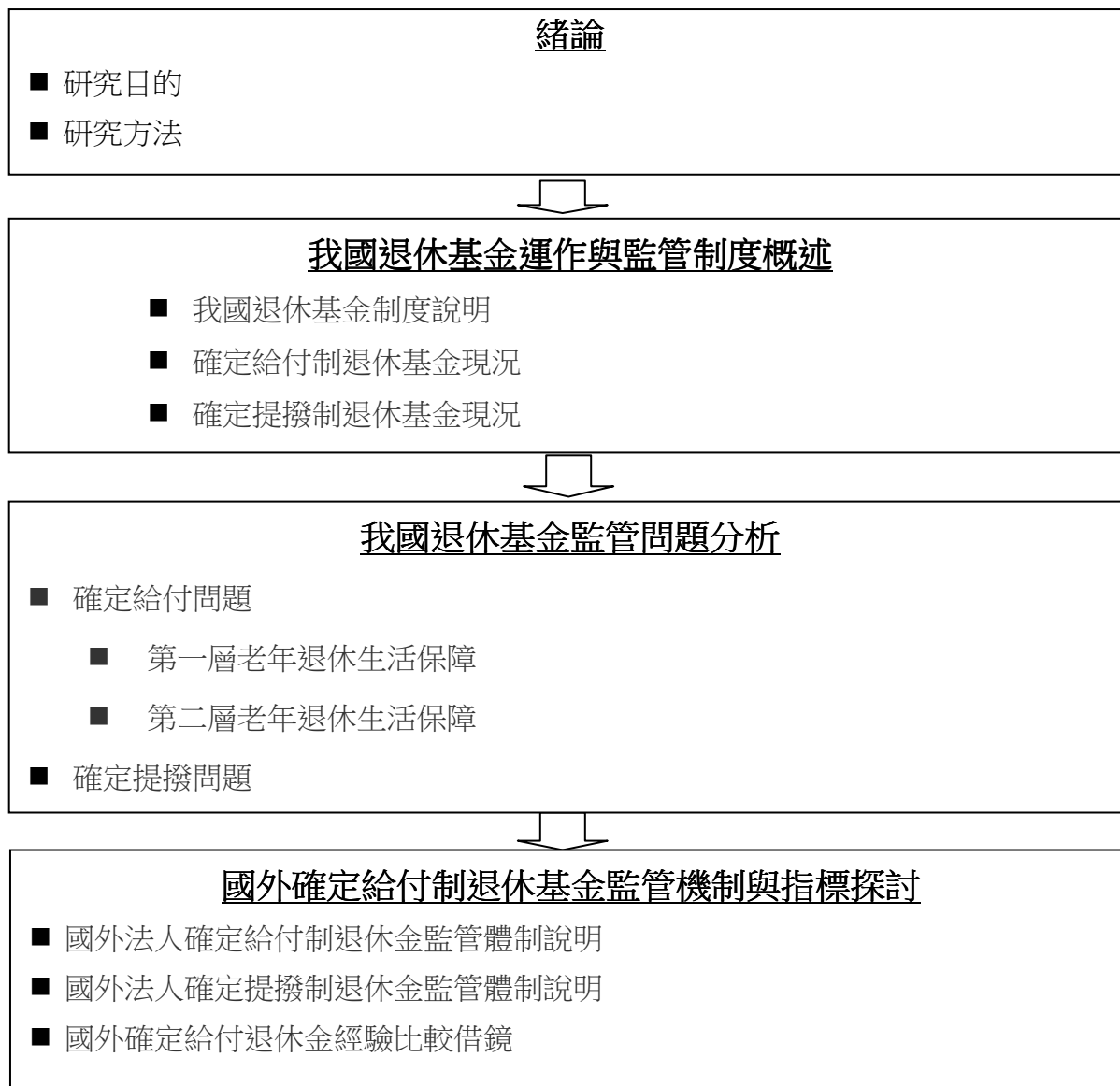


圖 1.1 研究流程

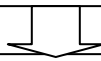
### 三、研究架構





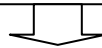
### 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

- 國外法人確定給付制退休金監管體制說明
- 國外政府組織確定提撥退休金監管制度說明
- 國外確定提撥退休金經驗比較借鏡



### 我國退休基金監管指標與制度規劃

- 國際退休基金監管指標規劃經驗概述
- 我國退休基金監管指標制度規劃
  - 確定給付制指標
  - 確定提撥制指標



### 結論與政策建議

- 結論
- 政策建議

我國退休基金監管指標之研究

## 第二章 我國退休基金運作與監管制度概述

### 第一節 我國退休基金制度說明

我國老年退休生活保障與 OECD 國家相似分為兩層，第一層為政府負擔給付義務，全部由確定給付制設計，第二層為雇主與雇員負擔提存義務，除公務人員退休撫卹基金、國民年金保險與勞工退休基金舊制採確定給付制設計外，勞工退休基金新制與私立學校退休儲蓄基金皆採確定提撥制設計。

依據公司治理理論監管機關為監督管理運作之機關，主管機關為法令訂定與執行機關，受益人為參與退休金之人，主管機關重投資與營運績效，監管機關與受益人重視清償能力。就整體架構而言，優良的公司治理制度，必須主管機關與監管機關相互配合，監管指標可提供監管機關與受益人瞭解基金運作情形與問題。

我國退休基金監督管理制度參與者可以分為監管機關、主管機關及受益人三者。勞工退休金因給付責任為事業主，所以依據「事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則」列於監管組織。

在主管機關設計方面，除勞工退休金新制採行監管合一制度外，其餘退休基金皆採法令主管機關與執行機關採分離設計。法令主管機關依受益人身分區隔，機關包括行政院勞工委員會、銓敘部、內政部及教育部。

在執行機關方面，包括行政院勞工委員會勞工保險局、台灣銀行、公務人員退休撫卹基金管理委員會及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。

表 2.1 我國退休基金監督管理制度參與者

基金	參與者	監管機關	主管機關	受益人
確定給付制	勞工保險老年給付	行政院勞工委員會勞工保險監理會	法令：行政院勞工委員會 執行：行政院勞工委員會勞工保險局	勞工
	公教人員保險養老給付	考試院公教人員保險監理會	法令：銓敘部 執行： • 管理：台灣銀行公教保險部 • 投資：台灣銀行信託部	公教人員、私立學校教職員
	國民年金	內政部國民年金監理會	法令：內政部社會司 執行：行政院勞工委員會勞工保險局	無參加其他社會保險，且年滿 25 歲未屆 65 歲者
	勞工退休金舊制	• 行政院勞工委員會勞工退休金監理會 • 事業主勞工監督委員會	法令：行政院勞工委員會 執行：台灣銀行信託部	適合 2005 年修法前勞工
	公務人員退休撫卹基金	考試院公務人員退休撫卹基金監理會	法令：銓敘部 執行：公務人員退休撫卹基金管理委員會	公務人員、公立學校教職員、軍職人員
	勞工退休金新制	• 行政院勞工委員會勞工退休金監理會 • 事業主勞工監督委員會	法令：行政院勞工委員會 執行： • 管理：行政院勞工委員會勞工保險局 • 投資：行政院勞工委員會勞工退休金監理會	適合 2005 年修法後勞工
確定提撥制	私立學校教職員退休撫卹基金	教育部私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金監理會	法令：教育部 執行：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	私立學校教職員

資料來源：本研究整理

依據 2010 年各退休基金公告受益人年齡層統計，多數集中於 30 歲至 34 歲族群，其中勞工保險老年給付受益人最多，勞工退休金次之。

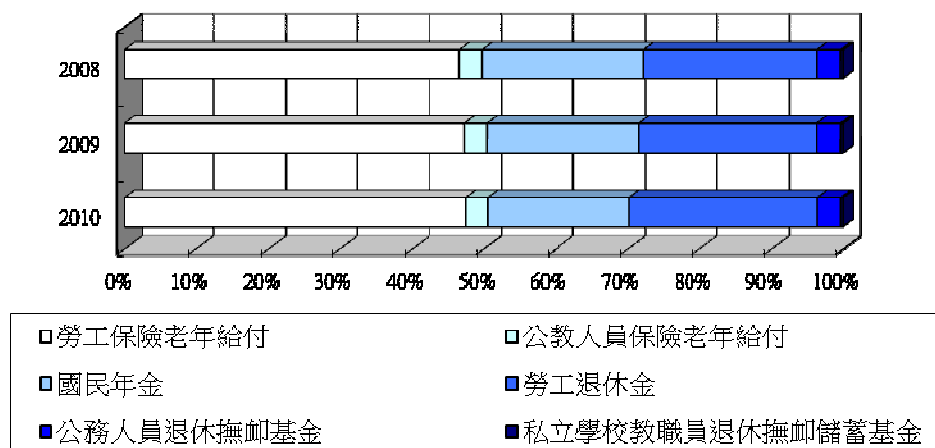


圖 2.1 我國退休基金保障對象人數比率

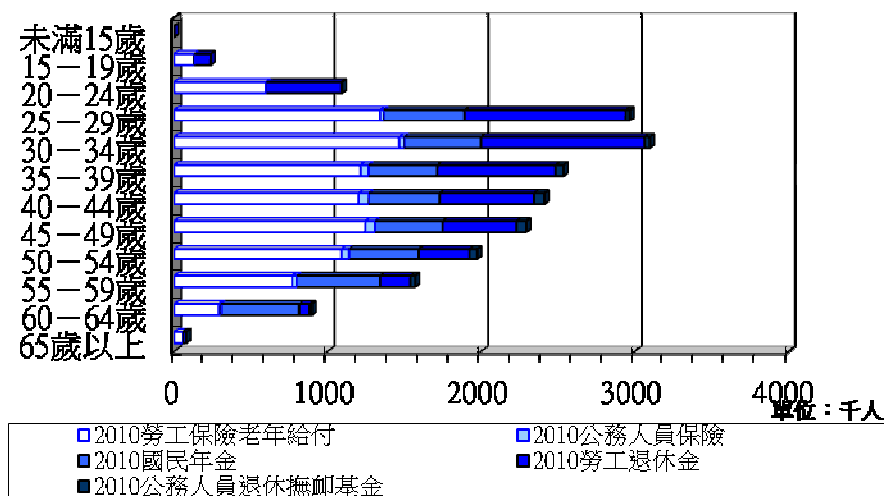


圖 2.2 我國退休基金保障對象各年齡層人數比率

現行各退休基金指標揭露多以透過網路模式讓受益人下載精算報告書、投資政策書及年度決算書等文件。經專家訪談，彙整現行資訊揭露指標管道如下表：

表 2.2 我國退休基金監督管理制度已揭露指標情形

基金	參與者	監管機關	評估項目	指標	揭露來源
確定給付制	勞工保險老年給付	行政院勞工委員會 勞工保險監理會	公司治理	歷次委員會議紀錄	勞工保險監理委員會網站
			精算管理	受益對象年齡分佈	行政院勞工委員會勞工保險局網站統計年報
				平均退休年齡	行政院勞工委員會勞工保險局網站統計年報
				離職率	行政院勞工委員會勞工保險局網站歷次
				折現率	保險費率精算及財務評估報告
				投保薪資成長率	保險費率精算及財務評估報告
			投資管理	投資績效標準指標	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書
				基金積存率	勞工保險歷次保險費率精算研究
				投資管理費用	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書
				資產配置指標	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書
				委外比例	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書
			資訊揭露	情境測試現金流量	勞工保險歷次保險費率精算研究中精算未來 50 年現金流量
				流動性資產/總資產	決算書
			公教人員保險養老給付	考試院公教人員保險監理會	公司治理
精算管理	受益對象年齡分佈	• 公教人員保險統計年刊 • 公教人員保險歷次保險費率精算研究			
	平均退休年齡				
	離職率				
折現率	公教人員保險歷次保險費率精算研究				
投資管理	投資績效標準指標	銓敘部網站			

第二章 我國退休基金運作與監管制度概述

基金	參與者	監管機關	評估項目	指標	揭露來源	
				基金積存率	公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露	
				投資管理費用	預算撥付，並無須公布「投資管理費用」	
				資產配置指標	台灣銀行網站	
				委外比例	未委外操作	
			資訊揭露	情境測試現金流量	公教人員保險歷次保險費率精算研究中精算未來 50 年現金流量	
				流動性資產/總資產	決算書呈現	
	國民年金	內政部國民年金監理會	公司治理	公司治理	歷次委員會議紀錄	
				精算管理	受益對象年齡分佈	行政院勞工委員會勞工保險局網站統計年報
					平均退休年齡	
			折現率		勞工保險歷次保險費率精算研究	
			投資管理	投資績效標準指標	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書	
				基金積存率	勞工保險歷次保險費率精算研究	
				投資管理費用	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書	
				資產配置指標	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書	
				委外比例	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書	
資訊揭露			情境測試現金流量	勞工保險歷次保險費率精算研究中精算未來 50 年現金流量		
	流動性資產/總資產	行政院勞工委員會勞工保險局網站決算書				

我國退休基金監管指標之研究

基金	參與者	監管機關	評估項目	指標	揭露來源			
勞工退休金舊制		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 行政院勞工委員會勞工退休金監理會</li> <li>• 事業主勞工監督委員會</li> </ul>	公司治理	歷次委員會議紀錄	行政院勞工委員會勞工退休金監理會網站			
			精算管理	受益對象年齡分佈	資訊揭露於網站及月報中			
				平均退休年齡	資訊揭露於網站及月報中			
				離職率	現行僅公布納保人數，未有離職率指標			
				折現率	折現率由事業主所聘請精算師決定，未公布			
				薪資成長率	薪資成長率由事業主所聘請精算師決定，未公布			
				投資管理	投資績效標準指標	資訊揭露於網站及月報中		
			基金積存率		目前尚未做此統計資料			
			投資管理費用		資訊揭露於網站及月報中			
			資產配置指標					
			委外比例					
			資訊揭露	情境測試現金流量	每日操作會使用風險值(VaR)監測曝險部位，未公布			
				流動性資產/總資產	決算書			
			公務人員退休撫卹基金		考試院公務人員退休撫卹基金監理委員會	公司治理	歷次委員會議紀錄	公務人員退休撫卹基金網站
						精算管理	受益對象年齡分佈	歷次精算報告(含精算相關假設)內容已於網站公布
平均退休年齡								
離職率								
折現率								
薪資成長率								



第二章 我國退休基金運作與監管制度概述

基金	參與者	監管機關	評估項目	指標	揭露來源
			投資管理	投資績效標準指標	績效衡量指標尚未對外公布
				基金積存率	決算書
				投資管理費用	網站每半年定期公布國內委託經營管理費等資訊
				資產配置指標	網站公告
				委外比例	每月定期公布國內外委託經營佔總資產的比例
			資訊揭露	情境測試現金流量	歷次精算報告均就未來50年現金流量進行分析
				流動性資產/總資產	決算書
確定提撥制	勞工退休金新制	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 行政院勞工委員會勞工退休金監理會</li> <li>• 事業主勞工監督委員會</li> </ul>	公司治理	歷次委員會議紀錄	行政院勞工委員會勞工退休金監理會網站
				精算管理	受益對象年齡分佈
			平均退休年齡		資訊揭露於網站及月報中
			離職率		現行僅公布納保人數，未有離職率指標
			折現率		折現率由事業主所聘請精算師決定，未公布
			薪資成長率		薪資成長率由事業主所聘請精算師決定，未公布
			投資管理	投資績效標準指標	資訊揭露於網站及月報中
				投資管理費用	
				資產配置指標	
				委外比例	
資訊揭露	情境測試現金流量	每日操作會使用風險值(VaR)監測曝險部位，未公布			

我國退休基金監管指標之研究

基金	參與者	監管機關	評估項目	指標	揭露來源
私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金		教育部私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金監理會	公司治理	流動性資產/總資產	決算書
				歷次委員會議紀錄	財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲蓄管理委員會網站
			精算管理	受益對象年齡分佈	未公布年金保險投保人年齡分布數據
				平均退休年齡	未公布平均退休年齡數據
				離職率	財務報表項下，僅提供離職案給付金額數據
			投資管理	投資績效標準指標	私校退撫儲金每年皆訂定次年度目標報酬率並公告於該會網站上
				投資管理費用	尚未公開
				資產配置指標	儲金管理會網站
				委外比例	無委託經營
			資訊揭露	情境測試現金流量	目前未有情境測試現金流量此分析
				流動性資產/總資產	公告上月退撫儲金之資產負債表

資料來源：本研究整理

## 第二節 確定給付制退休基金現況

### 一、第一層老年退休生活保障

#### (一) 公教人員保險

公教人員保險制度設置於 1958 年，其目的在於保障公務人員生活，增進其福利，以提高工作效率，以銓敘部為主管機關。2007 年 6 月以前承保機關為中央信託局，2007 年 7 月 1 日中央信託局與台灣銀行合併後，承保機關為台灣銀行，目前由台灣銀行公教保險部繼續辦理公教人員保險業務。

政府鑑於公教人員保險與私立學校教職員保險之主管機關、承保機關、保險權利義務、給付項目、方式、條件均相同，依據精簡保險法規與整合保險制度及追求經濟效益原則，於 1999 年 5 月 29 日將公教人員保險法修正為公教人員保險法，並廢止私立學校教職員保險條例，公教人員保險與私立學校教職員保險自同年 31 日起合併為公教人員保險。

依據公教人員保險法第 5 條規定，公教人員保險財務如有虧損，屬於 1999 年 5 月 30 日以前虧損及潛藏負債部分，由財政部審核透過公務預算撥補，屬於 1999 年 5 月 31 日以後虧損部分，應採用調整保險費率方式挹注。且保險財務收支結餘，全部提列為保險準備金，至於管理及運用辦法，由主管機關訂定。

自 2011 年 8 月，公教人員保險被保險人數為 586,355 人，再依據 2010 年台灣銀行公教保險部資料顯示被保險人平均年齡為 42.5 歲，被保險人年齡皆層以 40 歲至 44 歲 122,078 人，佔 20.43%。投保年資 30 年以上被保險人平均年齡為 56.97 歲，平均薪俸為新台幣 42,885 元。我國公教人員保險監管分立，設計有公教人員保險監理委員會負責監理業務，主管機關為銓敘部，基金管理機關為台灣銀行公教人員保險部。公教人員保險監理會功能宛如民間企業董監事會，為決定決策機關，所以公教人員保險監理委員組成與專業背景對於基金經營成敗具有相當攸關性。

#### 1. 公司治理架構與法定指標

##### (1) 公司治理架構

## 我國退休基金監管指標之研究

### A. 主管機關

公教人員保險之主管機關為銓敘部，公教人員保險監督制度訂立於 2000 年 1 月，監督機關為公教人員保險監理會，監理會成員由銓敘部邀請相關機關、專家學者及受益對象代表，組織規程由考試院會同行政院定之。

### B. 監管機關

公教人員保險監理委員會置主任委員 1 人，由銓敘部部長兼任，綜理會務。並置委員 21 人；由政府代表、受益對象代表及專家學者各占三分之一為原則。其監督項目有：

- 關於保險年度業務計畫及業務報告之審議事項；
- 關於保險預算、結算、決算之審議及考核事項；
- 關於保險準備金管理運用狀況之審核事項；
- 關於保險業務、財務、會計之稽核及檢查事項；
- 關於保險各項給付及其他爭議之審議事項；
- 關於保險法規、保險費率及保險業務興革之研究建議事項；
- 其他有關保險業務之監督及考核事項。

公教人員保險監理委員會由政府代表、受益對象代表及專家學者各占三分之一為原則。由於政府代表與受益對象代表僅具備代表性，可能對於基金操作並無概念，所以專家學者背景能否符合基金操作需求，即相對重要。

表 2.3 公教人員保險監管制度概況

公教人員保險監管制度概況	
監督機構	公教人員保險監理委員會
成立日期	2000 年 1 月 21 日
組織概況	公教人員保險之主管機關為銓敘部。 為監督本保險業務，由銓敘部邀請有關機關、專家學者及受益對象代表組織監理委員會；其組織規程由考試院會同行政院定之。

公教人員保險監管制度概況	
	前項監理委員會由政府代表、受益對象代表及專家學者各占三分之一為原則。
監督委員席次	22 席
保障對象	1. 法定機關編制內之有給專任人員。 2. 公立學校編制內之有給專任教職員。 3. 依私立學校法規定，辦妥財團法人登記，並經主管教育行政機關核准立案之私立學校編制內之有給專任教職員。
保障人數 (2011 年 8 月)	586,355 人
準備金規模 (單位：新台幣)	182,921,060 元
2010 年度績效(%)	2.01%
監督委員組成資格	公教人員保險監理委員會置主任委員一人，由銓敘部部長兼任，綜理會務。並置委員 21 人；其名額分配如下： 1. 政府代表 7 人：由財政部、教育部、審計部、行政院主計處、行政院人事行政局各遴派 1 人；地方政府 2 人，由銓敘部協調地方政府輪流推派。 2. 專家學者 6 人：由銓敘部遴聘專家 4 人及學者 2 人擔任之。 3. 受益對象代表 8 人：由中華民國全國公務人員協會及中華民國全國教師會各推派 2 人；其餘代表洽請有關機關遴送銓敘部核定聘任。
監督/評估項目	1. 關於保險年度業務計畫及業務報告之審議事項。 2. 關於保險預算、結算、決算之審議及考核事項。 3. 關於保險準備金管理運用狀況之審核事項。 4. 關於保險業務、財務、會計之稽核及檢查事項。 5. 關於保險各項給付及其他爭議之審議事項。 6. 關於保險法規、保險費率及保險業務興革之研究建議事項。 7. 其他有關保險業務之監督及考核事項。

資料來源：本研究整理

(2) 公司治理架構指標演繹

監理會委員出席次數亦是反應委員對於基金事務熱衷情形，倘若委員出席踴躍，將有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。目前公教人員保險監理會會公告監理會議事紀錄，尚無法直接反映委員出席狀況。另外，議事紀錄公告功能在於使受益對象瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業與熱衷程度。

(3) 指標公告責任

有鑑於公教人員保險為我國第一層老年退休保障制度，負擔最終給付義務為政府，所以指標揭露責任應為主管機關，由台灣銀行公教人員保險部提供揭露指標資料，經公教人員保險監理會審核，呈請銓敘部公告。

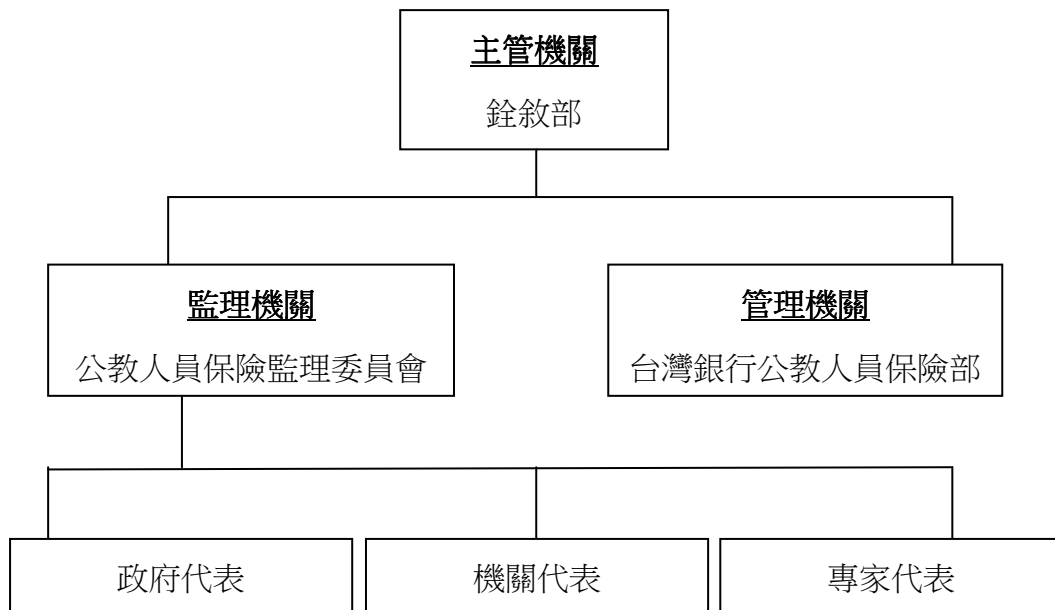


圖 2.3 公教人員保險公司治理組織架構

資料來源：臺灣銀行網站 <http://www.bot.com.tw/GESSI/Law/Pages/default.aspx>  
本研究整理

公教人員保險監理會組織架構與執掌

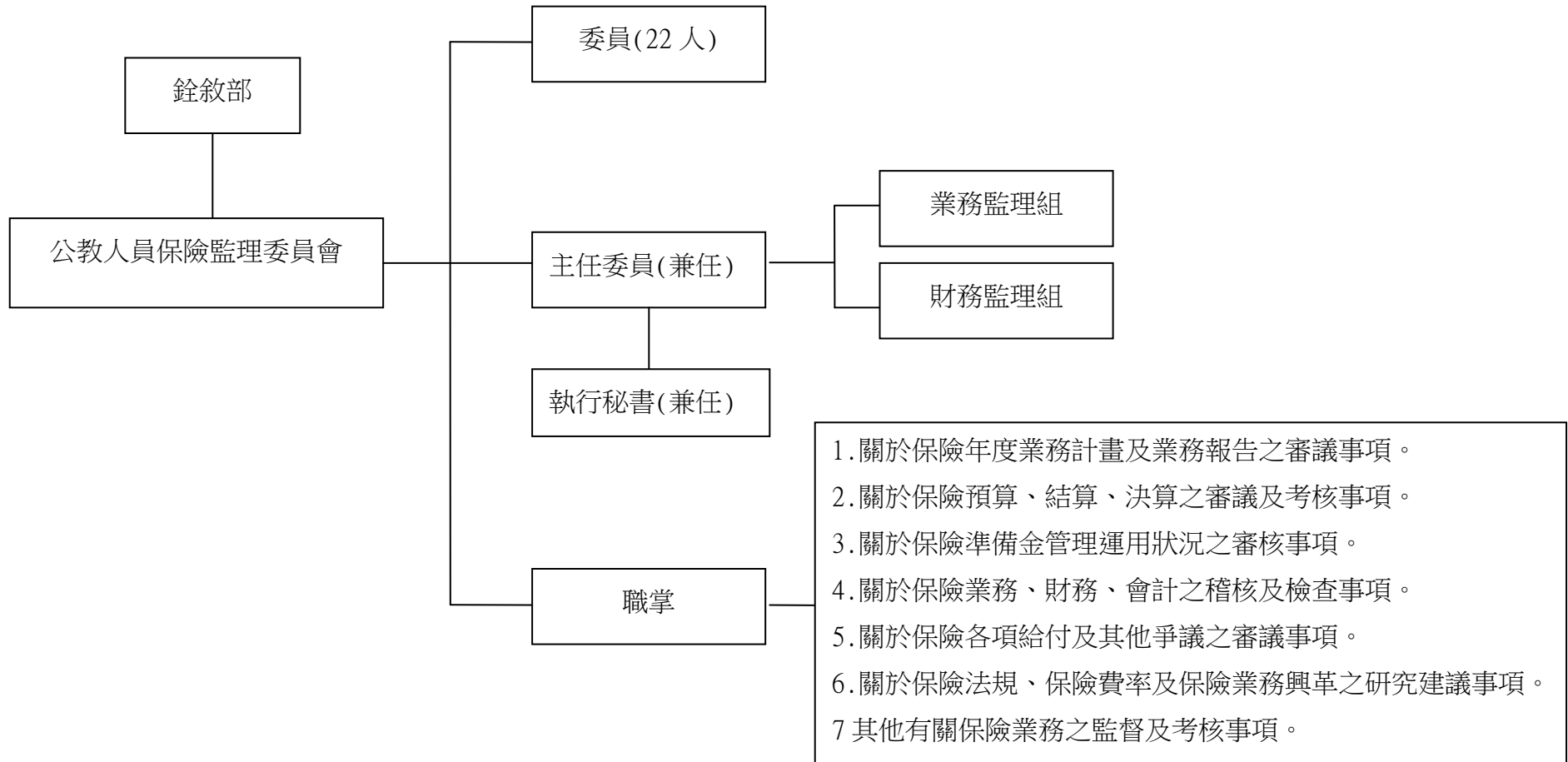


圖 2.4 公教人員保險監理會組織架構與執掌

## 2.精算操作架構與指標

### (1)精算架構

依據公教人員保險法第 8 條及其施行細則第 4 條規定，公教人員保險之保險費率，應由承保機關聘請精算師或委託精算機構至少每 3 年定期辦理精算一次。爰此，本研究目的旨在作為精算結果提供主管機關釐定保險費率，以及財政部與行政院主計處編列公教人員保險法 1999 年 5 月 31 日修正施行前之保險年資應計給之養老給付金額撥補預算決策之參考。

### (2)現行精算相關指標

#### A.保險費率

保險費率為被保險人每月保險俸（薪）給 4.5%至 9%。前項費率，應由承保機關聘請精算師或委託精算機構定期精算；主管機關評估保險實際收支情形及精算結果，如需調整費率，應報請考試院會同行政院覈實釐定。

#### B.保險費補助比率

保險費按月繳付，由被保險人自付 35%，政府補助 65%。但私立學校教職員由政府及學校各補助 32.5%。

#### C.受益對象人口統計

依據台灣銀行公教人員保險保險部委託研究計畫，「公教人員保險第四次保險費率精算研究」中指出，2010 年 12 月 31 日前公教人員保險被保險人基本資料，在公部門部分，總計約有 597,583 人參加公保，平均保俸為新台幣 33,814 元，其中年資滿 30 年者，平均保俸為新台幣 42,885 元，全體被保險人平均餘命為 42.50 歲，較 2009 年 12 月 31 日略增 0.29 歲。

公教人員保險被保險人年齡結構部份，60 歲以上人口平均每年以 420 人成長，從 2003 年至 2010 年大致維持成長趨勢。我國公務人員人數主要集中在 40 歲至 44 歲間，60 歲以上人口未顯著攀升，但值得注意的是 55 歲至 59 歲族群近年有顯著提高情形，養老給付提領高峰期應在 5 至 10 年間開始。



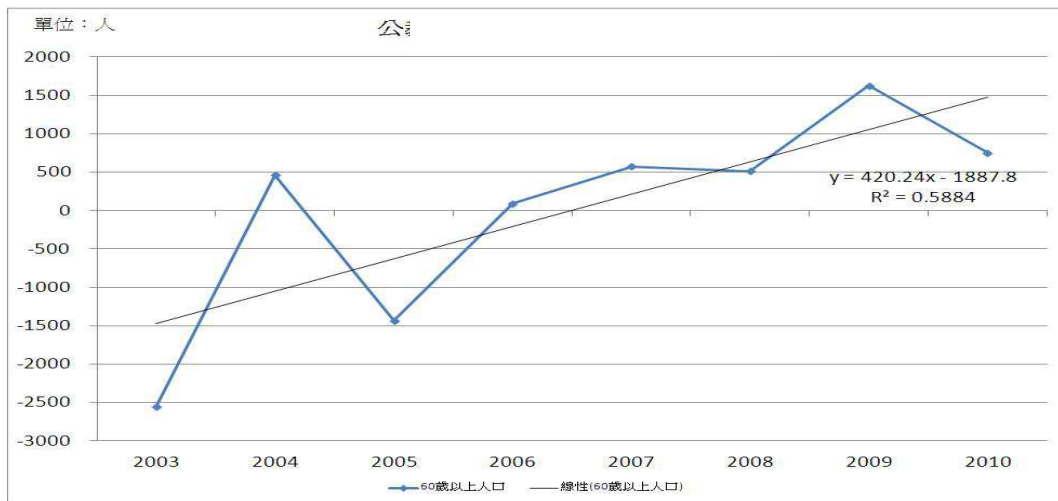


圖 2.5 公教人員保險 60 歲以上人口成長率

資料來源：銓敘部統計資料  
本研究整理

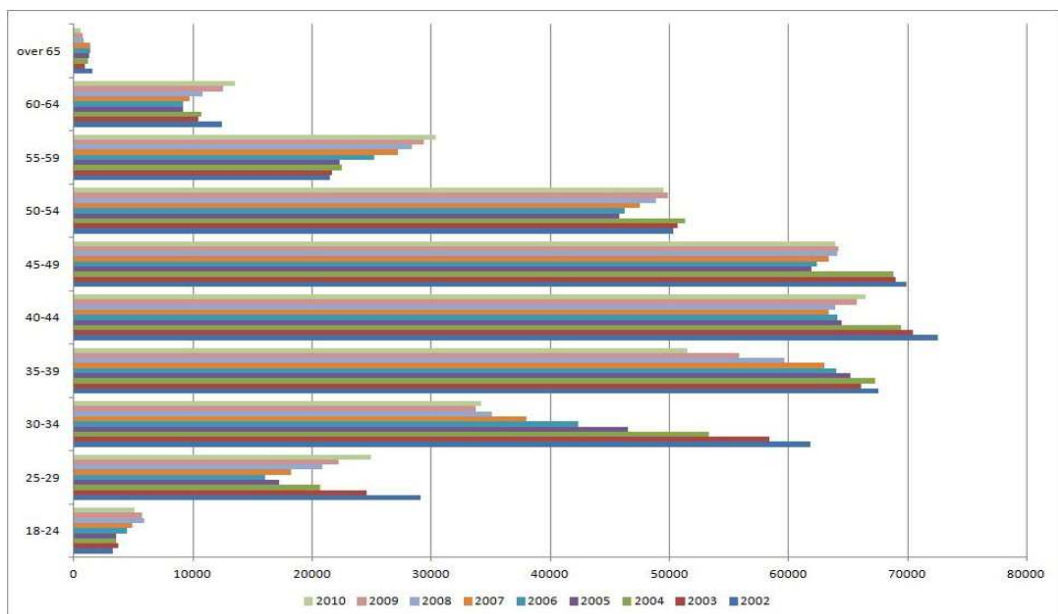


圖 2.6 2002 年至 2010 年公教人員保險人口分佈

資料來源：銓敘部統計資料  
本研究整理

D. 潛藏負債

林奇璋(2008)第四次公教人員保險精算案提出，公教人員保險 2010 年潛藏負債金額預估現值為 142 億元，2015 年之潛藏負債金額現值為新台幣 112 億元，2020 年之潛藏負債金額現值為新台幣 89 億元，2030 年之潛藏負債金額現值為 6 億 9 千萬元。在應計負債方面，2010 年應計負債現值為新台幣 45 億元，2015 年之應計負債現值為新台幣 61 億元，2020 年之應計負債現值為新台幣 76 億元，2030 年之應計負債現值為新台幣 17 億元。公教人員保險的累計應計負債現值有新台幣 1,260 億元，其意義可以設想若現在即有新台幣 1,260 億元之準備金，並以每年 4.25% 的利率累計利息，其本利和未來將可給付所有至 2007 年 12 月 31 日年資所攤計之各項給付。

### 3. 準備金投資管理機制及指標

#### (1) 準備金機制

依據公教人員保險準備金管理及運用辦法<sup>2</sup>，公教人員保險準備金主管機關為銓敘部，其管理與固定收益證券投資運用由台灣銀行公教人員保險部辦理，資本利得資金運作由台灣銀行信託部辦理，並由公教人員保險監理委員會負責審議、監督及考核。而公教人員保險準備金管理及運用辦法第 3 條規範準備金的來源包括：

- 保險財務收支之結餘款。
- 本準備金運用之收益。
- 其他經核定之收入。

公教人員保險準備金管理及運用辦法第 4 條規範準備金投資範圍如下：

- 支應保險財務收支之短絀。
- 計息墊付屬 1999 年 5 月 31 日公教人員保險法修正施行前潛藏負債部分之保險給付支出。
- 存放於承保機關指定之金融機構。

---

<sup>2</sup> 公教人員保險準備金管理及運用辦法第 3 及第 4 條，資料來源

<http://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?PCode=S0070016>

- 投資公債、國庫券、公司債、金融債券及其他短期票券。
- 投資上市或上櫃公司股票、指數股票型基金及證券投資信託事業發行之開放型證券投資信託基金受益憑證（以下簡稱開放型受益憑證）。
- 以避險為目的之衍生性金融商品。
- 其他經主管機關核准之專案運用。

現行公教人員保險準備金係依據公教人員保險準備金管理及運用辦法第7條第1項規定，由承保機關台灣銀行公教保險部擬訂年度計畫，陳報主管機關銓敘部轉提公教人員保險監理委員會審定後行之。

依據公教人員保險準備金係依據公教人員保險準備金管理及運用辦法第6條公教人員保險準備金投資原則如下：

- 投資公司債以經依法核准公開發行之公司債為限，其投資總額不得超過投資當時本準備金淨額 4%。
- 購買之股票及公司債以該發行公司最近三年課稅後平均淨利率在百分之三以上，且最近二年內任一年課稅後之淨利不得為負數者為限。
- 投資單一公司股票及公司債或指數股票型基金或單一開放型受益憑證，其總成本不得超過投資當時本準備金淨額 3%。
- 投資單一公司股票之股份總額，不得超過該公司已發行股份總額 5%。
- 投資單一開放型受益憑證總額，不得超過該基金已發行之受益憑證總額 5%。

投資前項開放型受益憑證，以中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會統計證券投資信託事業募集發行之開放型受益憑證績效評比中，最近6個月之績效超越大盤或評比排名在基金淨值累計報酬率於所有同類型基金中排名在前五分之一，且最近一年之基金淨值累計報酬率於所有同類型基金中排名在前四分之一者。

## (2) 準備金資產配置指標

公教保險準備金運用投資於國內上市（上櫃）公司之股票，占整體比

例達 25.64%，以促進台灣金融環境之發展，同時支持國內企業穩健發展與營運。其次為台幣存款，故可得知基金投資仍以風險較低的項目為主。

**表 2.4 保險準備金截至 2011 年 8 月底止運用指標**

單位：新台幣千元

基金運用項目	餘額	比例 (%)
台幣存款	26,353,266	14.41
外幣存款	10,474,670	5.73
國內上市（上櫃）公司股票	46,904,229	25.64
國內受益憑證	4,955,000	2.71
國外受益憑證	21,522,962	11.77
短期票券	13,589,307	7.43
國內債券	17,454,097	9.53
國外債券	17,359,529	9.49
計息墊付國庫未撥補數	24,308,000	13.29
合計	182,921,060	100.00

註：1.股票、受益憑證及債券餘額未列計金融資產評價調整。

2.外幣存款、國外受益憑證及國外債券餘額係按原始入帳匯率折算為新臺幣金額。

資料來源：臺灣銀行公教保險部

公教人員保險準備金的資產配置雖受到嚴格規範，臺銀公教人員保險部以保有三分之一流動性資產，因應資金提領需求。下圖為 2011 年 8 月公教人員保險準備金的資產配置放於國內股票 29.57%，台幣存款 16.61%，國外受益憑證 11.7%，總投資金額新台幣 1,586 億元。公教人員保險首重流動性，所以持有高比例的台幣存款，約新台幣 263 億元。

近年來公教人員保險積極投資股票及受益憑證，2009 年公教人員保險基金投資在股票及受益憑證金額佔總金額 42%。公教人員保險仍保持 20%~25% 總基金額水準的銀行存款。2007 年金融海嘯吹起，公教人員保險持有 27% 水準總基金額水準的銀行存款，持有 25% 水準總基金額水準的股票及受益憑證。在 2008 年股市最低潮時，公教人員保險基金大幅買進股票及受益憑證，大幅降低短期票券持有。整體而言，公教人員保險資產配置投資靈活，並未偏短。

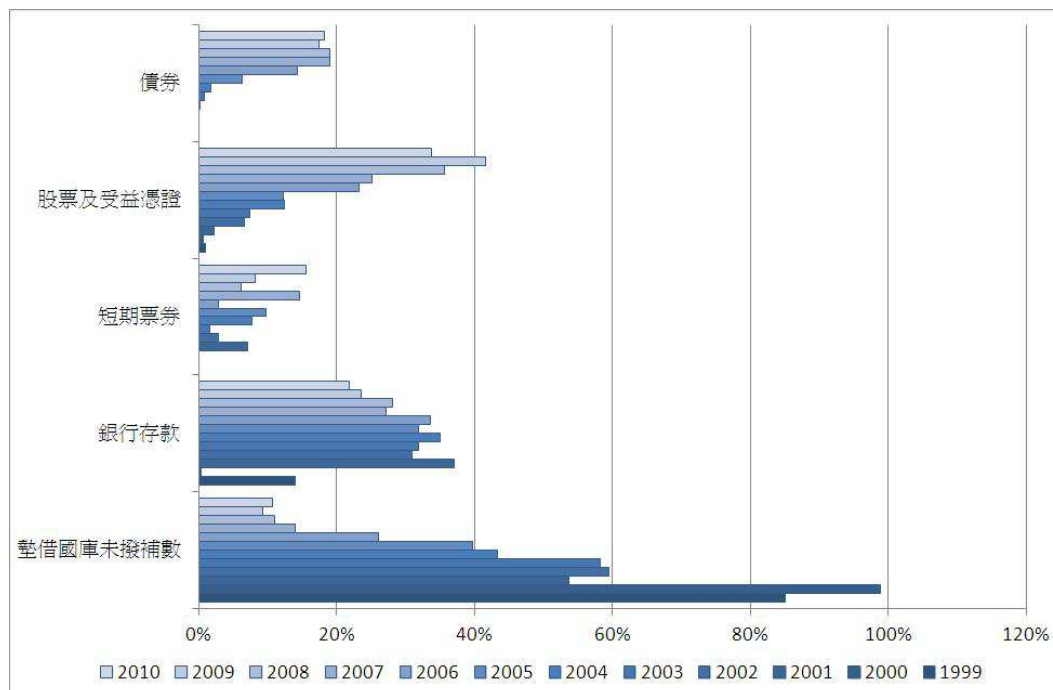


圖 2.7 1999 年至 2010 年公教人員保險準備金資產配置

資料來源：2011 年 11 月 1 日取自臺灣銀行網站  
<http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/Documents/reserve1.pdf>

### (3) 準備金收益指標

由公教保準備金歷年收益情形發現準備金從 1999 年至 2007 年之收益呈現成長趨勢，2003 年後之年化報酬率皆高於臺灣銀行二年期定存利率，2007 年達到收益數之高峰。2008 年遭逢全球金融風暴侵襲，導致準備金收益大幅虧損，年化報酬率下降至-12.44%。2009 年經濟情況好轉，收益數達新台幣 229.63 億元，年化報酬率上升至 15.23%，但 2010 年受全球經濟不穩定之影響，收益數再度下降至新台幣 43.37 億元。

表 2.5 保險準備金歷年收益情形

單位：新台幣億元；%

年度	已實現 收益數	已實現年 化報酬率 (%)	加計未實 現損益後 之收益數	加計未實 現損益後 之年化報 酬率(%)	臺灣銀 行二年 期定存 利率(%)
1999.6	0.38	5.44	0.38	5.42	5.846
1999.7~2000.12	9.53	5.27	8.94	4.94	5.142
2001	10.59	4.10	10.68	4.14	4.016
2002	10.73	2.65	4.74	1.17	2.246
2003	12.04	2.18	13.89	2.51	1.567
2004	15.97	2.28	15.50	2.21	1.496
2005	22.96	2.71	25.54	3.01	1.812
2006	35.60	3.56	56.68	5.67	2.175
2007	72.40	6.17	80.29	6.84	2.473
2008	40.53	2.99	-168.63	-12.44	2.693
2009	39.75	2.64	229.63	15.23	0.937
2010	51.01	3.08	43.37	2.61	1.068
2011.1~2011.8	46.45	3.91	-	-	1.285

註：臺灣銀行二年期定存利率係按臺灣銀行每月初牌告二年期定存固定利率平均計算。

資料來源：臺灣銀行公教保險部，黃振瑩經理提供

公務人員月刊，Vol.184，2011年10月

觀察歷年公教人員保險投資收益情形，與公教人員保險規定最低報酬率臺灣銀行兩年期定存相比，自2000年以後，加計未實現損益後之年化報酬率除2002年金融風暴與2008年面臨金融海嘯衝擊情形下低於2年定存報酬率外，其餘皆高於兩年定存報酬率，尤其以2009年報酬率衝高至15.23%。

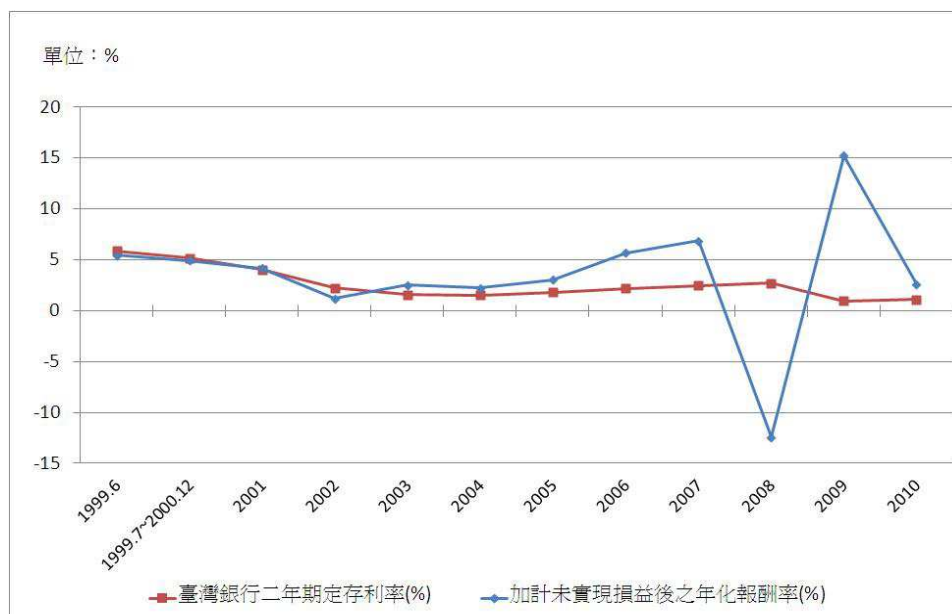


圖 2.8 1999 年至 2010 年公教人員保險投資收益率

資料來源：2011 年 11 月 1 日取自臺灣銀行網站  
[http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/pages/statics\\_page7.aspx](http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/pages/statics_page7.aspx)

#### (4) 準備金規模指標

自 1965 年至 2010 年底止，公教人員保險準備金收入為新台幣 26.76 億元，準備金支出為新台幣 24.2 億元，準備金收入除已支出比率為 110%，公教人員保險財務尚足。

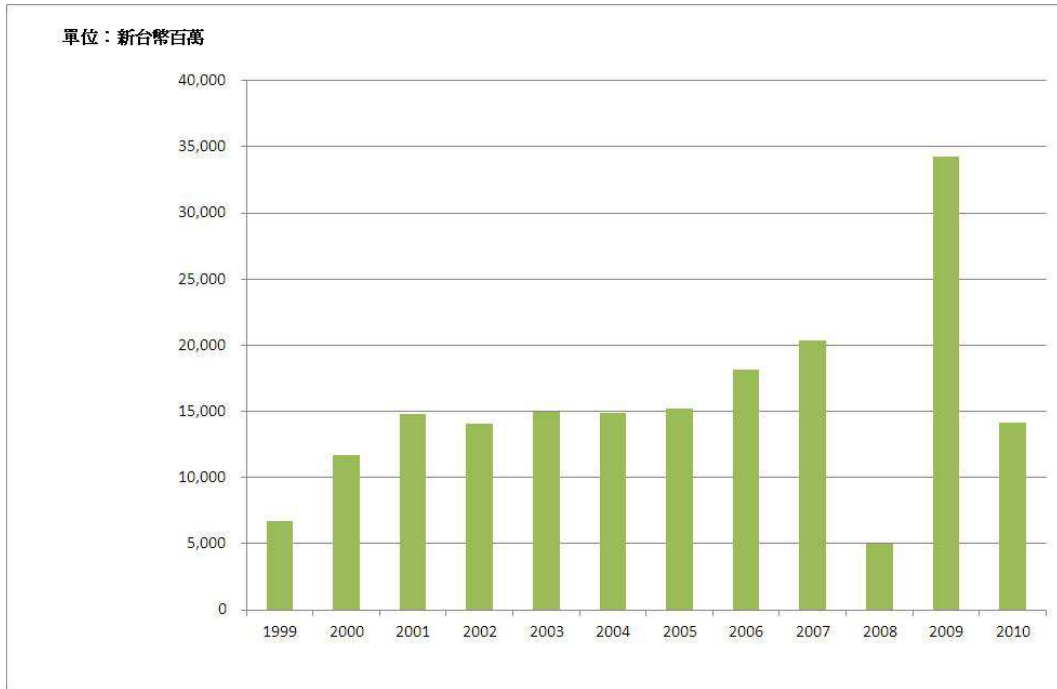


圖 2.9 公教人員保險準備金年度結餘

資料來源：臺灣銀行網站

[http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/Documents/gei\\_st\\_second.pdf](http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/Documents/gei_st_second.pdf)

#### (5) 投資費用比率

依據公教人員保險法第 5 條：「承保機關辦理本保險所需事務費，由中央政府編列預算撥付，其金額不得超過年度保險費總額 3.5%。」

#### (二) 勞工保險

勞工保險年金給付為勞工退休生活第一層保障，基金管理單位為行政院勞工委員會勞工保險局，勞工保險給付範圍廣，共同保障全台灣約 900 多萬名勞工之經濟安全，本節將說明勞工保險年金給付成長趨勢、納保人數、基金規模及投資績效等相關資料。

##### 1. 公司治理架構與法定指標

###### (1) 公司治理架構

###### A. 主管機關



我國勞工保險公司治理組織法令政策主管機關為行政院勞工委員會勞工保險處，監理機關為行政院勞工委員會勞工保險監理會，勞工保險業者執行、管理及資金運用機關為行政院勞工委員會勞工保險局。

### B. 監管機關

行政院勞工委員會勞工保險監理會設置功能為監督勞工保險業務及審議保險爭議事項。依據「勞工保險條例」第 5 條暨「勞工保險監理委員會組織條例」第 2 條之規定，由有關政府、勞資雙方代表及專家各佔四分之一為原則所組成。現置主任委員 1 人及委員 16 人，其中專家 4 人(3 人為專任)、勞方代表 6 人、資方代表 4 人、政府代表 2 人。

依據「勞工保險監理委員會組織條例」第 11 條及「勞工保險爭議事項審議辦法」之規定，設「勞工保險爭議審議委員會」，置委員 11 人至 13 人，除以爭議審議組主任為當然委員兼召集人外，並聘社會保險、法學教授、資深法制工作者、公立醫院醫師、勞工問題或社會福利專家、勞保行政主管機關代表為兼任委員。



圖 2.10 勞工保險公司治理組織架構

資料來源:行政院勞工委員會勞工保險局 <http://www.bli.gov.tw/>

勞工保險基金是由勞工保險局代管運用的基金，由勞工保險監理委員會行使監督權，並設置勞工保險基金管理及運用諮詢會以對勞工保險基金的管理及運用提供諮詢及意見。

**表 2.6 勞工保險監管制度概況**

勞工保險監管制度概況	
監督機構	勞工保險監理委員會
成立日期	1958 年
組織概況	<p>勞工保險監理委員會之設置，係參照先進國家社會保險之組織及針對我國國情和環境需要，為監督勞工保險業務及審議保險爭議事項，依據「勞工保險條例」第 5 條暨「勞工保險監理委員會組織條例」第 2 條之規定，由有關政府、勞資雙方代表及專家各佔四分之一為原則所組成。現置主任委員 1 人及委員 16 人，其中專家 4 人(3 人為專任)、勞方代表 6 人、資方代表 4 人、政府代表 2 人。</p> <p>勞工保險監理委員會下設有：業務監理組、財務監理組、爭議審議組及秘書室。各組置組主任分由專任委員兼任。主任委員之下置主任秘書，襄理幕僚及行政事務，並兼任秘書室主任。正式編制除了上述人員 5 人外，尚有專門委員、研究員、稽核、秘書、專員、組員、辦事員、助理員、雇員等 22 人。另置人事管理員及會計員，均為兼任。</p>
監督委員席次	17 席
保障對象	勞工
保障人數(2010 年)	9,397,608 人
基金規模 (單位：新台幣)	3,968 億元
2010 年度績效(%)	3.96%
監督委員組成資格	專家、勞方代表、資方代表、政府代表
監督/評估項目	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 勞工保險保險年度計畫及年度總報告之審議事項。</li> <li>2. 勞工保險保險年度預算、決算之審議事項。</li> <li>3. 勞工保險保險基金、職業災害勞工保護專款保管之審核及其運用之審議事項。</li> <li>4. 勞工保險保險業務之檢查檢查及考核。</li> </ol>

勞工保險監管制度概況	
	5. 勞工保險保險及職業災害勞工保護重要業務之審議事項。 6. 勞工保險保險財務帳務之檢查事項。 7. 勞工保險爭議事項審議。 8. 勞工保險保險法規及業務興革之研究建議審議事項。 9. 勞工保險其他有關保險業務監理事項。 10. 職業災害勞工保護專款之收支、管理及審核等事項之監督及審議。 11. 職災預防及職災重建暨僱用職災勞工提供輔助設施等補助事項之審議。 12. 就業保險業務之監理和就業保險爭議事項之審議。

資料來源：本研究整理

### (2) 公司治理架構指標演繹

監理會委員出席次數可反映監理委員對於基金事務熱衷情形，倘若委員出席率高，則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。目前行政院勞工保險監理會公告功議事紀錄能在於使受益對象瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業與熱衷程度。在現行情況下，行政院勞工委員會勞工保險監理會尚無提供委員出席次數，所以仍無法直接反映委員出席狀況。

### (3) 指標公告責任

勞工保險為我國勞工第一層老年退休保障制度，負擔最終給付義務者仍為政府，所以指標揭露責任應為主管機關，由行政院勞工委員會勞工保險局提供揭露指標資料，經行政院勞工委員會勞工保險監理會審核，並由行政院勞工委員會勞工保險局公告。

勞工保險制度之監理機構為行政院勞工委員會勞工保險監理委員會，主管機關為行政院勞工委員會，主要執行業務及組織架構如下圖所示：

勞工保險監理會組織架構與執掌

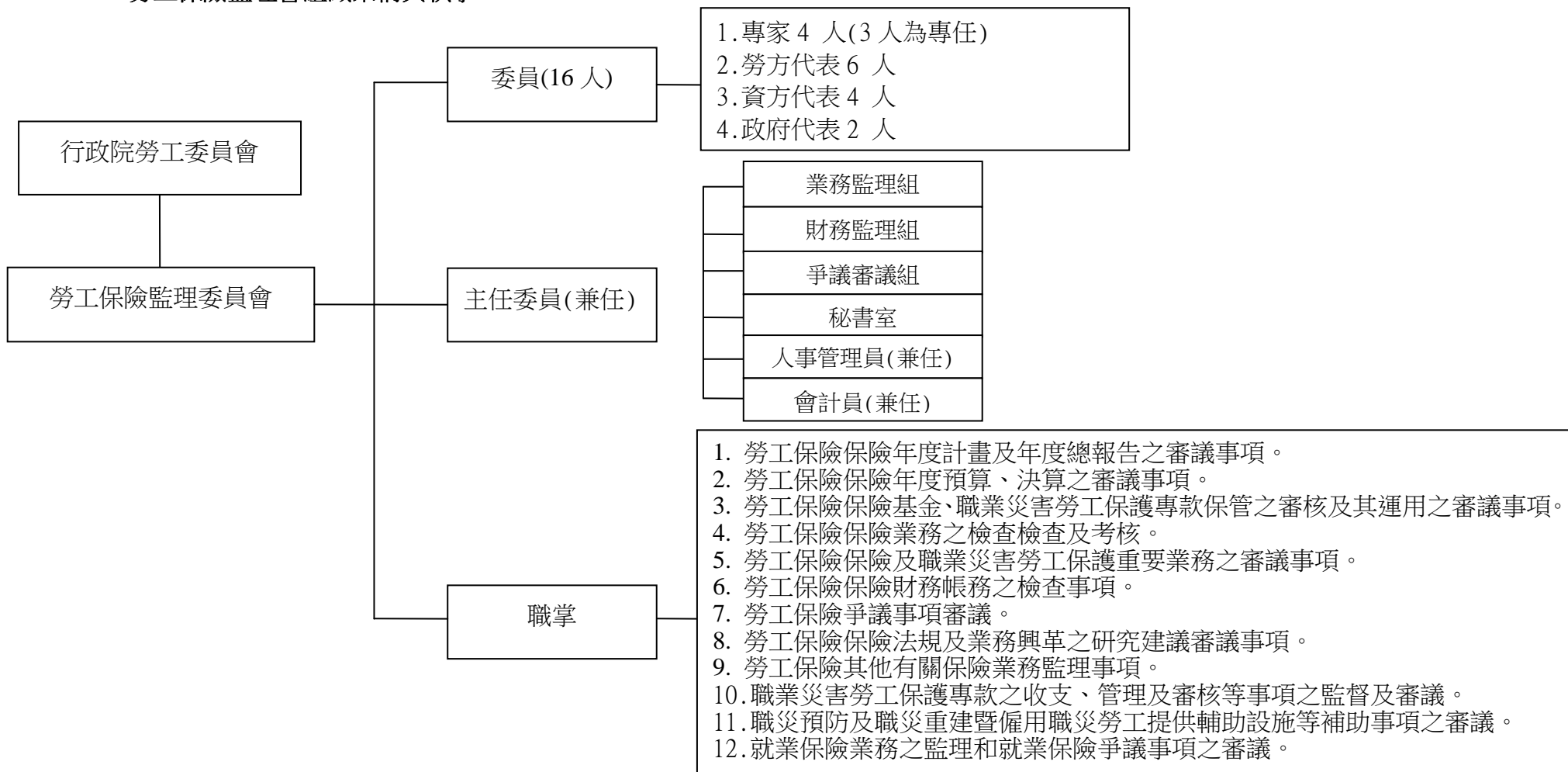


圖 2.11 勞工保險監理會組織架構與執掌

## 2.精算操作架構與指標

### (1)精算架構

勞工保險精算架構依據行政院勞工委員會勞工保險局組織條例第 7 條，由行政院勞工委員會勞工保險局企劃室招標，每隔 3 年精算乙次。

### (2)現行精算相關指標

#### A.保險費率

勞工保險老年給付屬於勞工保險普通事故一環，普通事故保險費率為被保險人當月投保薪資 7.5%至 13%。在 2008 年 7 月 17 日勞工保險條例修正條文施行時，保險費率定為 7.5%，施行後第 3 年調高 0.5%，其後每年調高 0.5%至 10%，並自 10%當年起，每兩年調高百分之 0.5%至上限 13%。但保險基金餘額足以支付未來二十年保險給付時，不予調高。

#### B.受益對象人口統計

2010 年 12 月 31 日為衡量日，參加勞工保險全體人員計 9,029,279 人，平均年齡為 39.88 歲，平均勞工保險月投保薪資為新台幣 28,108 元。再依據被保險人年齡細分，2006 年至 2010 年被保險人年齡層以 30 歲至 34 歲最多，2010 年底止，30 歲至 34 歲被保險人人數約佔總承保人數 15.59%。60 歲以上人數佔總承保人數 3.6%左右，被保險人老化情況並未嚴重。

再以 2006 年為基期觀察勞工保險 60 歲以上被保險人人數成長率，在 2006 年至 2010 年短短 4 年間，60 歲以上被保險人人數成長 7.37%，60 歲以下被保險人人數成長 8.27%，2009 年 60 歲以上被保險人人數成長 26.40%最高，同年 60 歲以下被保險人人數成長僅 12.19%。2010 年底，60 歲以上人數佔 60 歲以下人數約 3.37%，在在顯示勞工保險被保險人老化情況並未嚴重，大量提領潮應會在往後 5 年至 10 年間發生。

#### C.月給付率

勞工保險條例第 58-1 條：「保險年資合計每滿一年，按其平均月投保薪資 1.55%計算。」

我國退休基金監管指標之研究

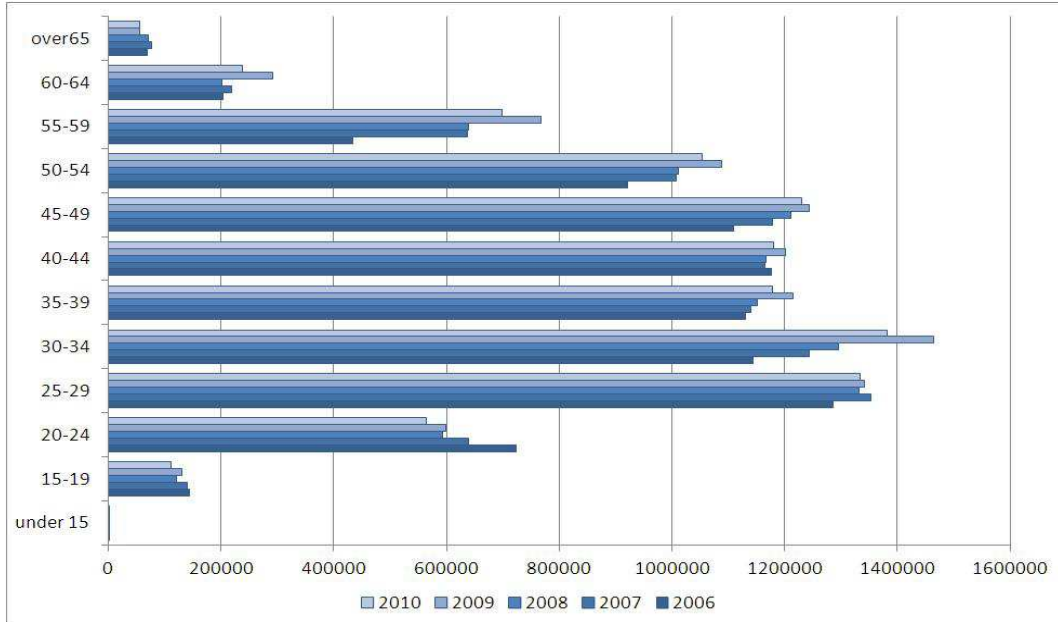


圖 2.12 2006 至 2010 勞工保險被保險人年齡分佈

資料來源:行政院勞工委員會勞工保險局 <http://www.bli.gov.tw/>

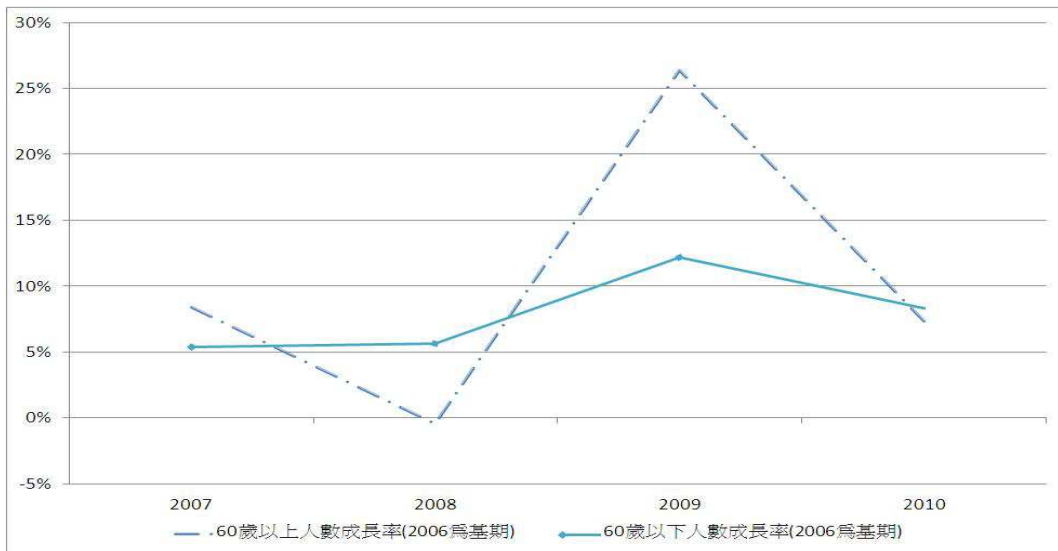


圖 2.13 2006 年為基期勞工保險 60 歲以上與 60 歲以下人口成長率

資料來源:行政院勞工委員會勞工保險局 <http://www.bli.gov.tw/>

#### D. 勞工保險基金未來75年現金流量

蔡惠玲(2010)在勞工保險普通事故精算報告指出，基金資產累積餘額於2031年(民國120年)出現虧損。2015年後基金資產累積餘額0.66兆元，2031年後基金資產累積餘額為0.33兆元，2086年後基金資產累積餘額為新台幣-100.60兆元。

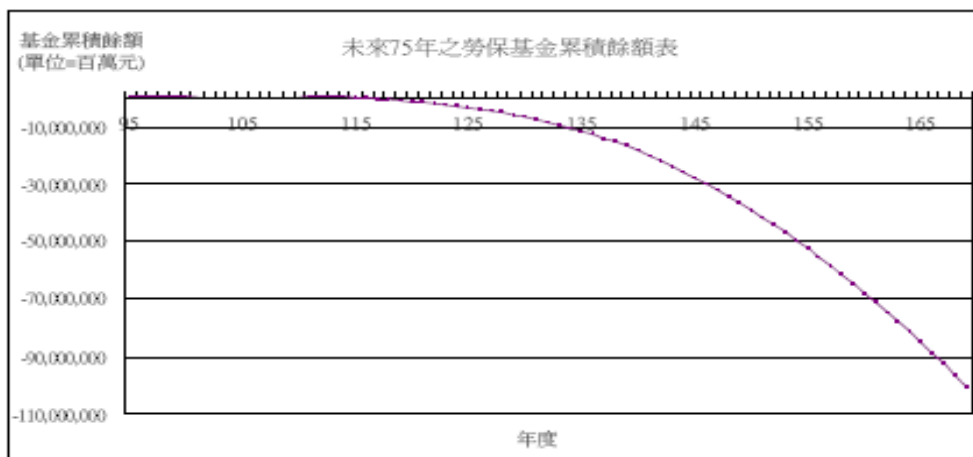


圖 2.14 2010 年度勞工保險基金未來 75 年現金流量

資料來源：蔡惠玲(2010)在勞工保險普通事故精算報告

行政院勞工委員會勞工保險局 <http://www.bli.gov.tw/>

### 3. 基金投資管理機制與指標

#### (1) 基金投資管理機制

依據勞工保險條例第 66 條規定勞工保險基金來源除創立時政府一次撥付一筆開辦基金外，包括當年度保險費及其利息收入扣除保險給付支出後的結餘、逾期繳納保險費所加征的滯納金及基金運用所獲得的收益也轉入基金成為基金來源之一。

勞工保險基金由行政院勞工委員會勞工保險局管理運用，保險費部分係由雇主、勞工繳費及政府補助挹注，所以由勞工、雇主、政府及專家學者等四方代表組成勞工保險監理委員會行使監督權，並設置勞工保險基金管理及運用諮詢會以對勞工保險基金的管理及運用提供諮詢及意見。

勞工保險基金執行管理運用由行政院勞工委員會勞工保險局負責，基金運用範圍包括公債、國庫券及公司債之投資、存放於公營銀行或中央主管機

## 我國退休基金監管指標之研究

關指定金融機構、自設勞工保險醫院之投資及特約公立醫院勞工保險病房整修之貸款、對於受益對象之貸款以及政府核准有利於基金收入之投資等項目。

在基金運用停損方面，依據勞工保險基金國內投資委託經營作業要點第 14 點規定受託機構、保管機構有違反法令、契約或未盡善良管理人注意義務，致有損及基金本金或收益之虞時，勞保局得以書面通知該受託機構、保管機構立即改善或為必要之處置、收回部分或全部委託資產。

依據「勞工保險局經管基金投資股票及受益憑證作業規範」第 2 點第 5 款規定辦理，投資個股應按月評等，提審議小組審議。當個股跌幅超過持股成本 20% 以上者，即應提出檢討報告，並重新評估，簽奉審議小組召集人核可後執行停損、繼續持有或加碼攤平成本，並於事後向審議小組報告。

經行政院勞工委員會勞工保險局決定為繼續持有或加碼攤平成本，爾後股價跌幅每逾持股成本 10% 以上時，需按上述程序重新檢討評估。另 2010 年 12 月審議小組會議審議通過修正「價格風險控管機制」，按季將基金持有個股區分為核心持股以及衛星持股，分別訂定非強制及強制停損機制。

### (2) 基金規模配置指標

截至 2010 年底，勞工保險基金規模達到 3,767 億元，再依據趨勢分析，我國勞工保險基金規模自 1995 年起以平均新台幣 92.63 億元累積，已從 1995 年新台幣 1,090 億元，攀升至 3,767 億元。



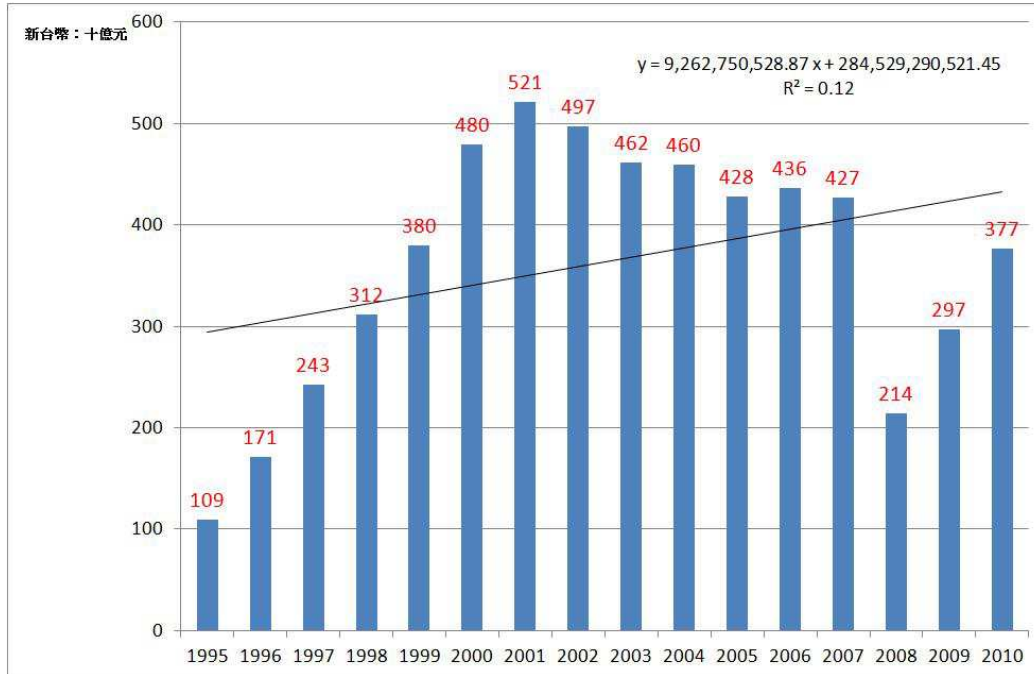


圖 2.15 勞工保險基金規模

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=sFdtQvPCT4s%3d>

截至 2010 年底，勞工保險基金投資資產以權益證券為主，約佔總基金規模的 45.37%，其次為債券，佔總基金金額 27.21%，第三則是約當現金，佔總基金金額 17.56%，由下圖可以觀察，我國勞工保險基金資產配置操作模式跟隨世界金融局勢與景氣好壞變動，當景氣佳時，我國勞工保險基金會降低約當現金持有部位，增加權益證券投資，反之，當景氣不佳時，則大量保有約當現金，以 2009 年與 2010 年相比較可以得知，2010 年勞工保險基金持有現金水位為 3 年來最低。

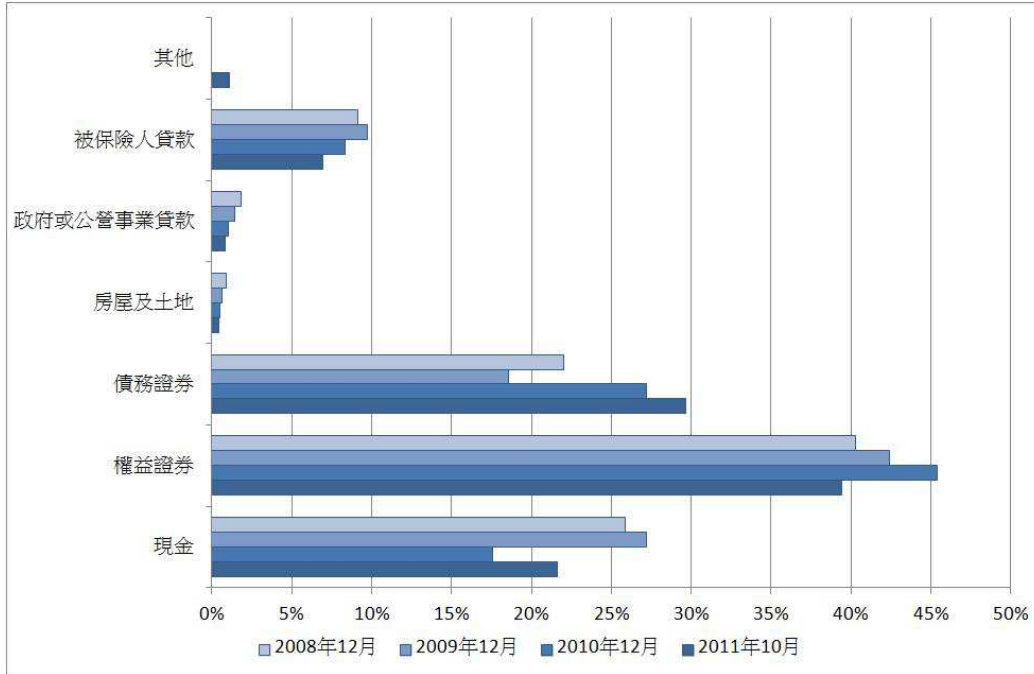


圖 2.16 勞工保險基金資產配置

資料來源：勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=dN4XJsBXaA8%3d>

### (3) 投資收益指標

本研究透過行政院勞工委員會勞工保險局公告的勞工保險機機收益率指出，以 1995 年為基期截至 2010 年止，基金累積收益率為 199%，2010 年底年化收益率僅 3.96%。勞工保險基金雖面臨 2008 年金融海嘯衝擊，但是基金規模仍呈現正向成長。

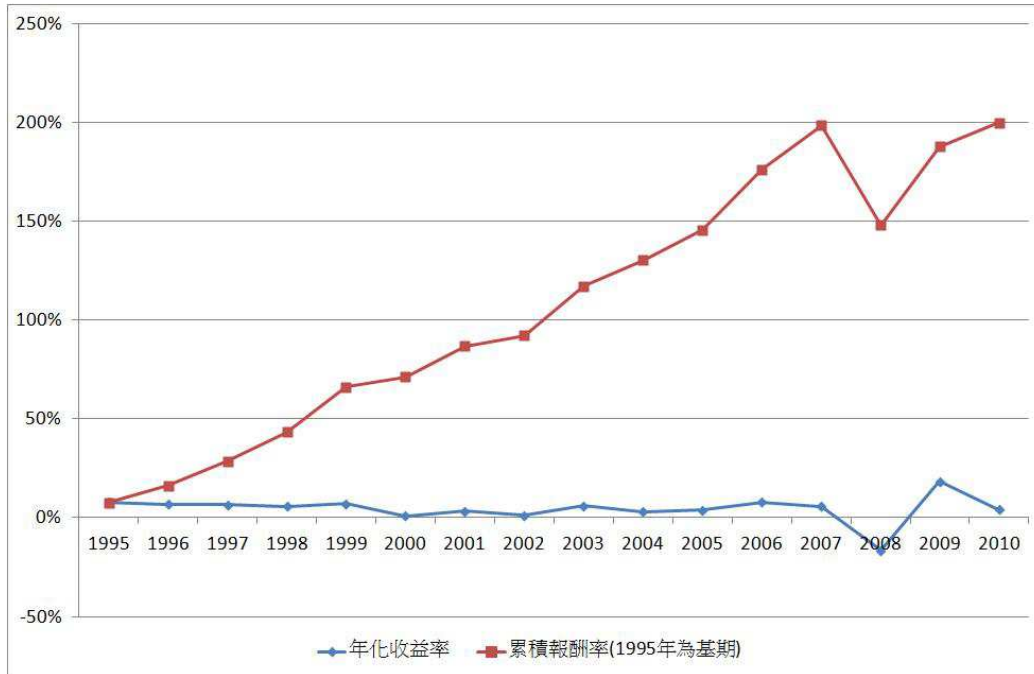


圖 2.17 勞工保險基金收益率

資料來源：勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=dN4XJsBXaA8%3d>

#### (4) 勞工保險基金規模佔給付金額比率

2005 年至 2010 年，除 2008 年外，勞工保險基金佔當年度給付金額約 2 倍以上，由於 2008 年勞工保險老年給付攀升，導致勞工保險基金佔當年度給付金額跌落至 59.9%，其主要原因為金融海嘯使基金規模損傷，再者實施勞保年金措施出現老年給付提領潮情形。

依據行政院勞工委員會勞工保險局附屬單位決算保險給付分析表及提存準備分析表數據，2010 年提存普通事故責任準備金預算數為新台幣 506 億元，決算數為新台幣 920 億元，普通事故給付給付金額為新台幣 1,238 億元，提存普通事故責任準備金預算數佔普通事故給付給付金額約 40.9%，提存普通事故責任準備金決算數佔普通事故給付給付金額約 74.3%。

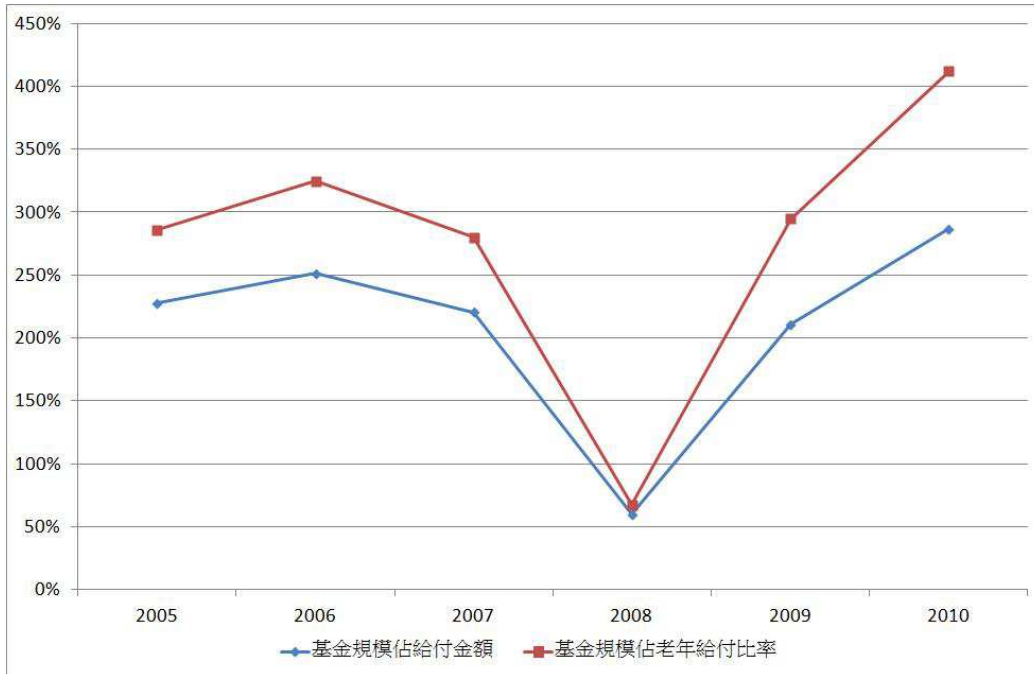


圖 2.18 勞工保險基金規模佔給付比率

資料來源：勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=dN4XJsBXaA8%3d>

#### (5) 夏普指標

行政院勞工委員會勞工保險局自 2009 年起公告夏普指標(SHARPE ratio)，該指標功用為衡量每單位總風險（以月化標準差衡量）所得之超額報酬，無風險月利率採用台銀每月 15 日公佈之一年期定存大額固定利率/12。2009 年夏普指標為 0.67，此表示被保險人每承擔一單位風險，其可獲得 0.67% 報酬。2010 年夏普指標為 0.14，此表示被保險人每承擔一單位風險，其可獲得 0.14% 報酬。夏普指標=[(勞工保險基金收益率)-(一年期定存大額固定利率/12)]/月化標準差。

#### (三) 國民年金

國民年金保險制度於 2008 年 10 月 1 日開辦，根據國民年金法第 1 條：「為確保未能於相關社會保險獲得適足保障之國民於老年即發生身心障礙時之基本經濟安全，並謀其遺屬生活之安定，特制定本法。」，國民年金保險被保險對象為年滿 25 歲且未滿 65 歲，在國內設有戶籍，且沒有參加公教人

員保險、勞工保險、軍人保險以及農民健康保險的國民，國民年金保險提供「老年年金」、「身心障礙年金」、「遺屬年金」及「喪葬給付」四大保障，受益對象只要按時繳納保險費，在遭遇重度以上身心障礙或死亡事故，以及年滿 65 歲時，就可以按月、持續性的請領年金給付，以保障本人或其遺屬的基本經濟生活。

2011 年 6 月 29 日國民年金放寬承保對象資格，規定未滿 65 歲國民，在國內設有戶籍而有下列情形之一者，除應參加或已參加相關社會保險者外，應參加本保險為被保險人：

- 年滿二十五歲，且未領取相關社會保險老年給付。
- 本法施行前，領取相關社會保險老年給付之年資合計未達十五年或一次領取之相關社會保險老年給付總額未達新臺幣五十萬元。但所領取勞工保險老年給付之年資或金額不列入計算。
- 本法施行後十五年內，領取相關社會保險老年給付之年資合計未達十五年或一次領取之勞工保險及其他社會保險老年給付總額未達新臺幣五十萬元。但勞工保險年金制度實施前，所領取勞工保險老年給付之年資或金額不列入計算。

國民年金保險基金來源，包括設立時中央政府一次撥入之款項、保險費收入、中央主管機關依法負擔及中央政府責任準備款項、利息及罰鍰收入、基金孳息及運用之收益、其他收入，基金用途包括保險給付及行政事務費等法定支出；保險之財務，由政府負最後支付責任。

國民年金保險基金運用架構由內政部委託勞工保險局辦理，其中保險費部份係由受益對象及政府補助挹注，所以由受益對象代表、政府機關代表及專家學者等三方代表組成國民年金監理會行使監督權，並設置勞工保險局經管基金管理及運用諮詢會以對勞工保險局經管基金的管理及運用提供諮詢及意見，勞工保險局除訂定投資政策書外，另於年度前評估未來年度財務狀況、金融情勢、貨幣市場利率走向、景氣循環及產業前景等情勢，擬定下一年度基金運用計畫，並規劃適當的資產配置組合及預期目標報酬率，提送監理會審議通過，報請內政部核定後執行。

## 我國退休基金監管指標之研究

2008 年開辦初期，國民年金保險基金以存放銀行定期存款為主，但自 2010 年起，國民年金主管機關多元化靈活運用資金，增加投資國內權益證券、國內外債務證券、外幣存款、國外受益憑證等資產，達成分散基金運作風險並提高報酬率目標。

國民年金保險開辦俾使我國社會安全網得以全面性建構，讓臺灣邁入全民享有老年生活保障時代。而採行「年金」方式辦理，不僅可以避免一次給付後，因資金運用不當所發生的損失，此外，年金制度有配合物價指數調整投保金額（投保金額為計算年金給付的基礎）的設計，可以避免因通貨膨脹造成給付縮水，以確實保障年金給付對象的生活需要。

### 1. 公司治理架構與法定指標

#### (1) 公司治理架構

##### A. 主管機關

國民年金保險制度之中央主管機關為內政部社會司，並委託行政院勞工委員會勞工保險局執行國民年金各項業務。

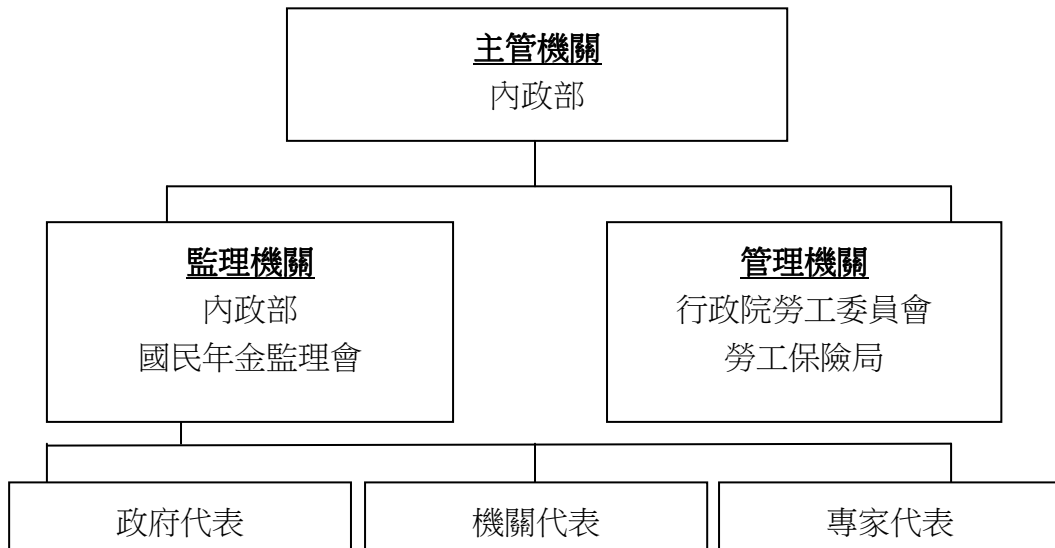


圖 2.19 國民年金保險行政組織

資料來源：內政部國民年金監理會網站 <http://www.moi.gov.tw/npsc/introduction.asp>

## B.監管機關

國民年金保險制度之監理機關為「國民年金監理會」，執行監理業務包括國民年金年度計畫、年度總報告、預算決算、基金之審核運用、業務之檢查、財務帳務之檢查、法規及業務興革研究建議、爭議事項等專案之審議。

國民年金法第 5 條規定，內政部為監督國民年金保險及審議保險爭議事項，由有關政府機關代表，受益對象人代表及專家各占三分之一為原則，以合議制方式監督之。再依內政部國民年金監理會設置要點第一點及第三點規定，內政部為辦理國民年金之監理業務，依內政部組織法第九條規定設國民年金監理會並由內政部長兼任主任委員，置委員十五到十七人。設業務監理組、財務監理組及爭議審議組辦事，並置執行秘書一人，由內政部參事兼任，承主任委員之命處理日常事務。顯見，內政部國民年金監理會的層級，為部內委員會性質，主任委員由政務次長兼任，執行秘書由參事兼任，其作為幕僚單位的組織層級，均較主管機關社會司的「司」層級，及社會保險科的「科」層級為高，屬於部內「委員會」層級。但如就最後機關層級而言，皆為內政部。

關於監理機關的權責依內政部國民年金監理會設置要點第二點規定，其任務計有下列八項：

- 國民年金年度計畫及業務報告的審議事項；
- 國民年金業務的檢查及考核事項；
- 國民年金保險基金年度預算、決算的審議事項；
- 國民年金保險基金收支、保管及運用的監理事項；
- 國民年金財務帳務之檢查及考核事項；
- 國民年金爭議的審議事項；
- 國民年金法規及業務興革的研究建議審議事項；
- 其他有關國民年金業務監理事項。

表 2.7 國民年金監管制度概況

國民年金監管制度概況	
監督機構	國民年金監理會
成立日期	2008 年 10 月 1 日
組織概況	國民年金監理會設置，係為監督國民年金保險業務及審議保險爭議事項，依據「國民年金法」第 5 條、「內政部組織法」第 9 條暨「內政部國民年金監理會設置要點」第 3 點之規定，由專家、受益對象及政府代表組成，現置主任委員 1 人及委員 14 人，其中專家 5 人、受益對象代表 4 人、政府代表 5 人。
監督委員席次	15 席
保障對象	非加入勞工、公務人員、教職員、農民保險
保障人數(2010 年)	3,893,131 人
基金規模(2010 年 12 月)(單位：新台幣)	888 億元
2010 年度績效(%)	3.74%
監督委員組成資格	主任委員 1 席 專家 5 席 受益對象代表 4 席 政府代表 5 席
監督/評估項目	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 國民年金年度計畫及業務報告之審議事項。</li> <li>2. 國民年金業務之檢查及考核事項。</li> <li>3. 國民年金保險基金年度預算、決算之審議事項。</li> <li>4. 國民年金保險基金收支、保管及運用之監理事項。</li> <li>5. 國民年金財務帳務之檢查及考核事項。</li> <li>6. 國民年金爭議之審議事項。</li> <li>7. 國民年金法規及業務興革之研究建議審議事項。</li> <li>8. 其他有關國民年金業務監理事項。</li> </ol>



國民年金監理會組織架構與職掌

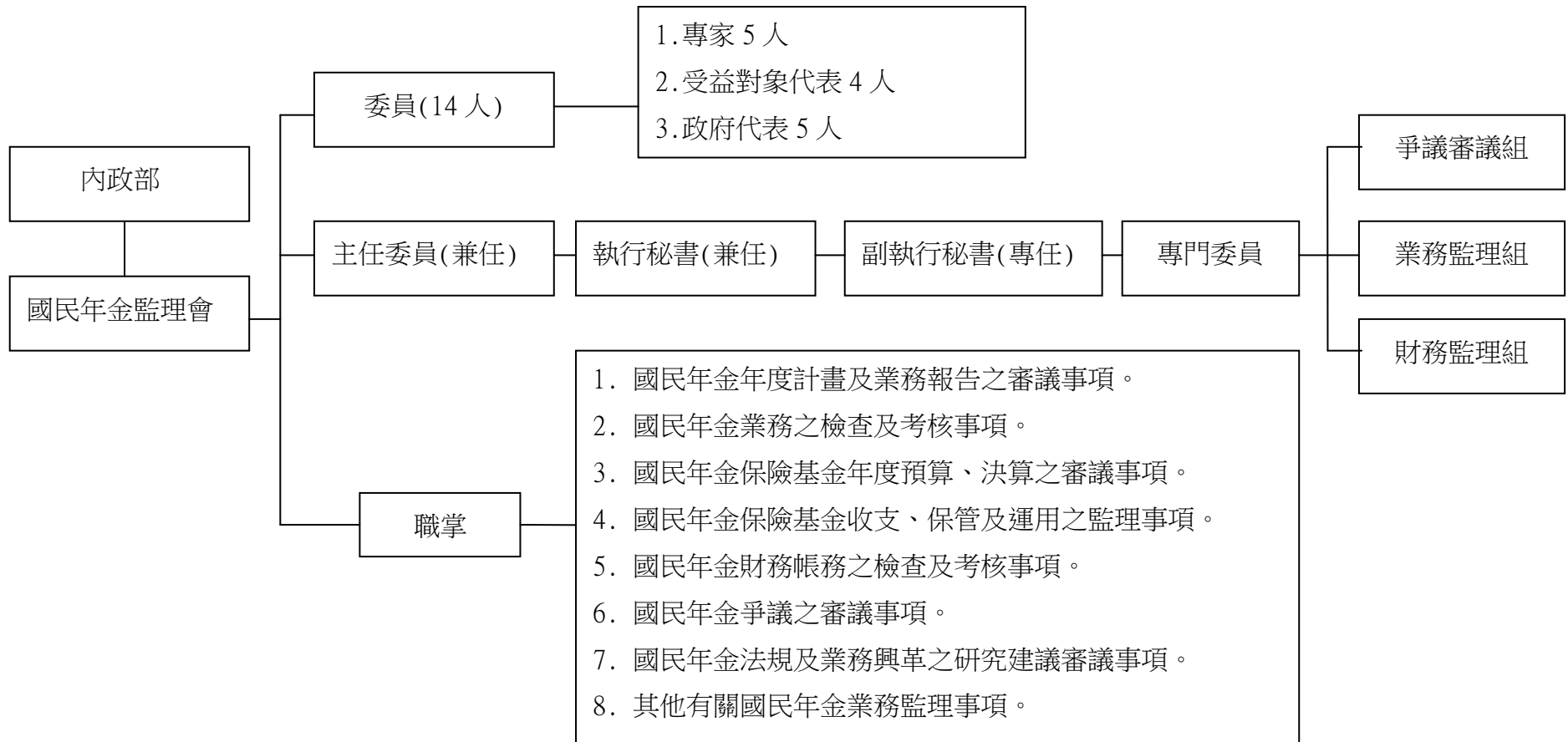


圖 2.20 國民年金監理會組織架構與職掌

## (2) 公司治理架構指標演繹

國民年金監理會委員出席次數亦是反應委員對於基金事務熱衷情形，委員出席踴躍，則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。目前國民年金監理會會公告監理會議事紀錄，但尚無法直接反映委員出席狀況。另外，公告議事紀錄功能在於使受益對象瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業與熱衷程度。

## (3) 指標公告責任

國民年金為我國沒有參加公教人員保險、勞工保險、軍人保險以及農民健康保險的國民第一層老年退休保障制度，負擔最終給付義務者仍為政府，所以指標揭露責任應為主管機關，由行政院勞工委員會勞工保險局提供揭露指標資料，經行內政部國民年金監理會審核，並由行政院勞工委員會勞工保險局公告。

## 2. 精算操作架構與指標

### (1) 精算架構

國民年金精算架構依據國民年金法施行細則第 10 條第 1 項：「本保險之保險財務，保險人應至少每 2 年精算一次，每次精算 40 年。」

### (2) 現行精算相關指標

#### A. 保險費率

依據國民年金法第 10 條規範，2008 年國民年金保險費率為月投保薪資 6.5%，爾後第三年調漲 0.5%，之後每 2 年調高 0.5% 至上限 12%。但保險基金餘額足以支付未來二十年保險給付時，不予調高。

#### B. 受益對象人口統計

2010 年 12 月 31 日為衡量日，參加國民年金全體人員計 3,872,241 人，平均年齡為 44.58 歲，月投保薪資為新台幣 17,680 元，相較於 2008 年國民年金初開辦時期，被保險人數 4,220,905 人，平均年齡為 44.17 歲相比，每年被保險人數平均流失 17.4 萬人，流失年齡層以 25 歲至 29 歲者居多，2009 年至 2010 年間減少 57,660 人。

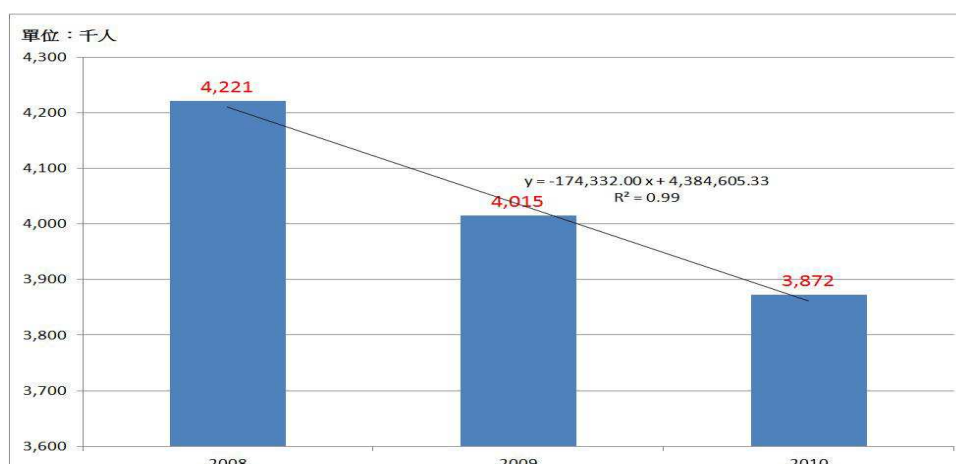


圖 2.21 國民年金被保險人趨勢

資料來源：行政院勞工委員會勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/>

再依據被保險人年齡細分，2009 年至 2010 年被保險人年齡層以 55 歲至 59 歲最多，2010 年底止，55 歲至 59 歲被保險人人數約佔總承保人數 14%。60 歲以上人數佔總承保人數 13.14% 左右，被保險人老化現象嚴重。依據 2009 年與 2010 年兩年資料發現，60 歲以上被保險人數成長率為 6.20%，60 歲以下被保險人數成長率為 -4.87%，加速被保險人老化現象。

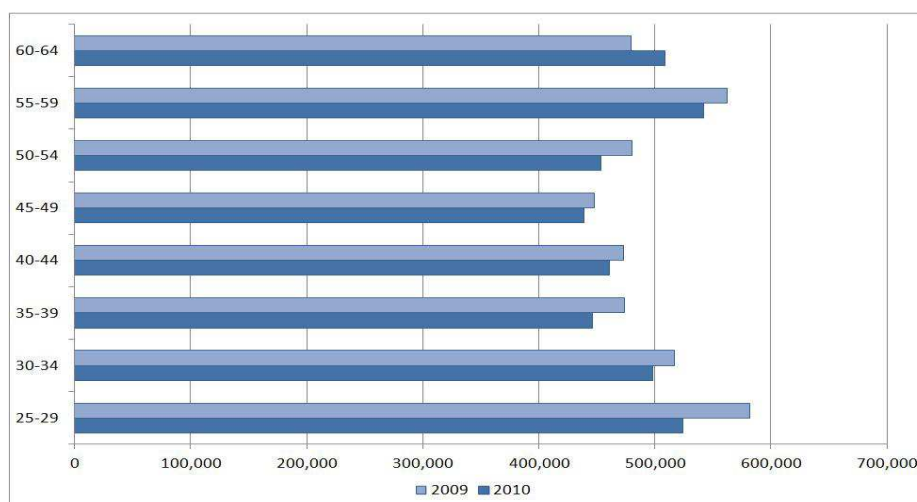


圖 2.22 國民年金被保險人年齡分組

資料來源：行政院勞工委員會勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/>

### C.月給付率

依據國民年金法第 30 條第 1 項規定，被保險人請領老年年金給付，可選擇給付方式包括：月投保金額乘以其保險年資，再乘以 0.65% 所得之數額加新臺幣三千元，或選擇月投保金額乘以其保險年資，再乘以 1.3% 所得之數額。

### D.未來 40 年現金流量

黃泓智與楊曉文(2010)國民年金精算報告指出，於 2033 年(民國 122 年)國民年金保險基金資產累積餘額達到最大值，之後逐年快速減少，未來 40 年各年度基金資產累積餘額，由評價日資產累積餘額將逐年增加，至 2033 年(民國 122 年)增加至約新台幣 9,981 億元，之後開始逐年遞減，至 2048 年(民國 137 年)基金將無法支付當年度給付。

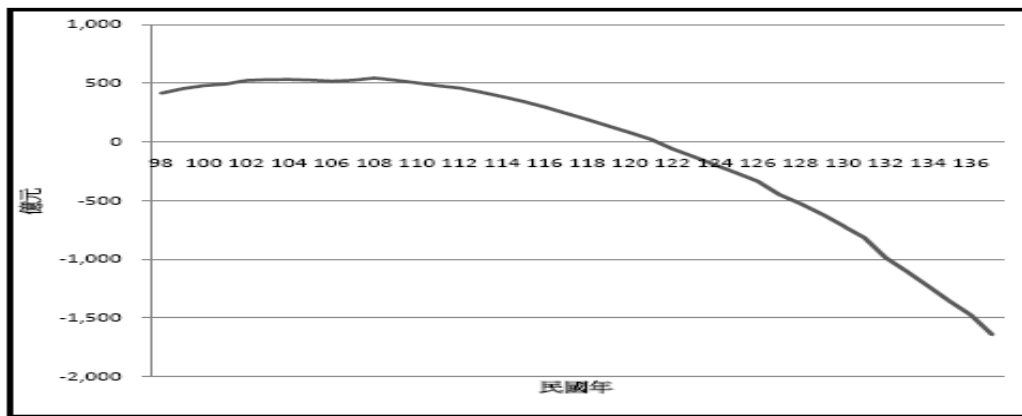


圖 2.23 國民年金未來 40 年現金流量

資料來源：行政院勞工委員會勞工保險局網站  
<http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=kPRP%2fVeE6E8%3d>

### 3.基金投資管理機制與指標

#### (1)基金運用機制

依據國民年金保險基金管理運用及監督辦法第 4 條規定：「國民年金基金資金來源包括設立時中央政府一次撥入款項、保險費收入、中央主管機關依法負擔及中央政府責任準備款項、利息及罰鍰收入、基金孳息及運用之收益與其他收入。」依據國民年金法第 46 條規定：「國民年金保險所需人事及行政管理經費，以當年度應收保險費總額 3.5% 為上限，由中央主管機關負

擔。」

依據國民年金法第 47 條規定中央主管機關依法規定國民年金保險應補助保險費及應負擔款項，除依規定須由中央主管機關編列預算支應外，依序由供國民年金之用之公益彩券盈餘及調增營業稅徵收率 1% 等來源籌措支應，調增營業稅徵收率 1% 實施範圍及期間，由行政院以命令定之。前揭財源因應仍有不足，且無法由中央政府責任準備支應時，應由中央主管機關編列預算撥補。

在基金運用停損方面，依據國民年金保險基金委託經營辦法第 11 條規定受託機構、保管機構有違反法令、契約或未盡善良管理人注意義務，致有損及委託本金或收益之情事時，勞工保險局應即要求改善或為必要之處置，並得收回部分或全部之委託或保管資產。行政院勞工委員會勞工保險局依規定收回委託或保管資產額度，應於收回次月，報請監理會備查。

依據「勞工保險局經管基金投資股票及受益憑證作業規範」第 2 點第 5 款規定辦理，投資個股應按月評等，提審議小組審議。當個股跌幅超過持股成本 20% 以上者，即應提出檢討報告，並重新評估，簽奉審議小組召集人核可後執行停損、繼續持有或加碼攤平成本，並於事後向審議小組報告；如決定為繼續持有或加碼攤平成本，爾後股價跌幅每逾持股成本 10% 以上時，需按上述程序重新檢討評估。另 2010 年 12 月審議小組會議審議通過修正「價格風險控管機制」，按季將基金持有個股區分為核心持股以及衛星持股，分別訂定非強制及強制停損機制。

## (2) 資產規模與配置

國民年金開辦至今僅兩年多的時間，因此尚處於年金累積期，基金總額逐步成長，截至 2010 年 12 月底，國民年金基金運用規模達到新台幣 879 億元，每年平均以新台幣 242 億元規模成長。

我國退休基金監管指標之研究

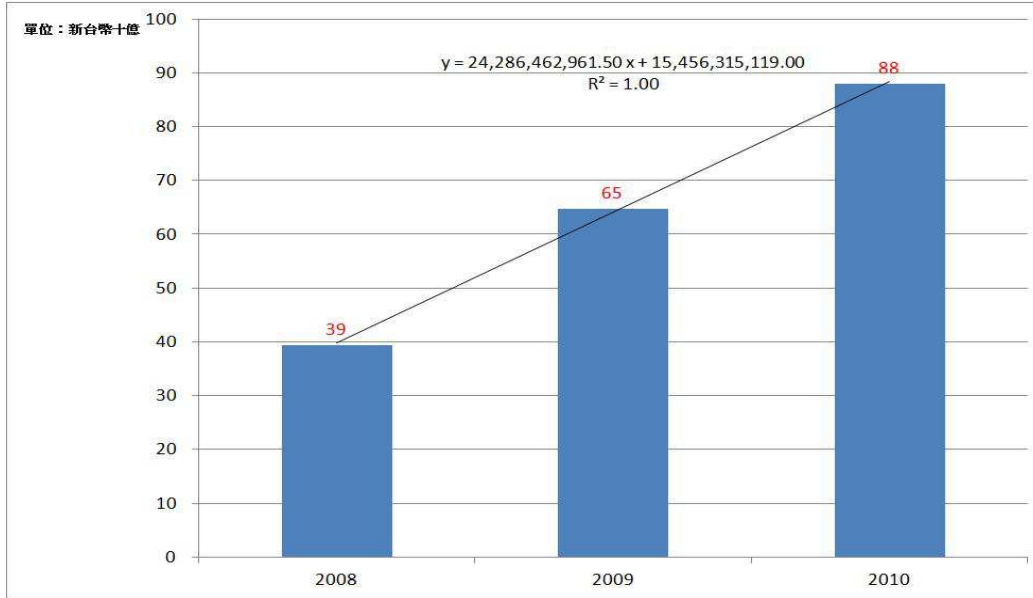


圖 2.24 國民年金基金規模成長趨勢

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=nG4RPUPoFyQ%3d>

2011 年 10 月 31 日，國民年金保險基金投資運用仍以銀行存款為主，佔總基金額度 42.43% 左右，權益證券僅佔總基金額度 30.8%，債券證券佔總基金額度 26.77%。

表 2.8 國民年金保險基金投資運用

2011 年 10 月 31 日 單位：新台幣元

投資項目	金額	%
國內業務	78,194,711,240	77.47
約當現金	42,803,078,426	42.41
銀行存款	41,803,078,426	41.42
活期存款	48,478,426	0.05
定期存款	41,754,600,000	41.37
短期票券	1,000,000,000	0.99
權益證券	31,091,632,814	30.80

投資項目	金額	%
自行操作	3,151,313,242	3.12
委託經營	27,940,319,572	27.68
債務證券	4,300,000,000	4.26
公司債	2,000,000,000	1.98
金融債	2,300,000,000	2.28
國外業務	22,742,469,877	22.53
約當現金	21,882,585	0.02
債務證券	22,720,587,292	22.51
合計	100,937,181,117	100.00
年度累計收益數	-2,642,378,113	—
年化報酬率	—	-2.72

資料來源：<http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=brdrHGCzVHg%3d>

有別於其他基金，國民年金 2009 年約當現金約佔整體基金額度 90.65%，2010 年約當現金部位大幅減半至基金額度 42.43%，大量增加權益證券與債務證券持有比率，投資收益率平均每年以 0.675% 成長。

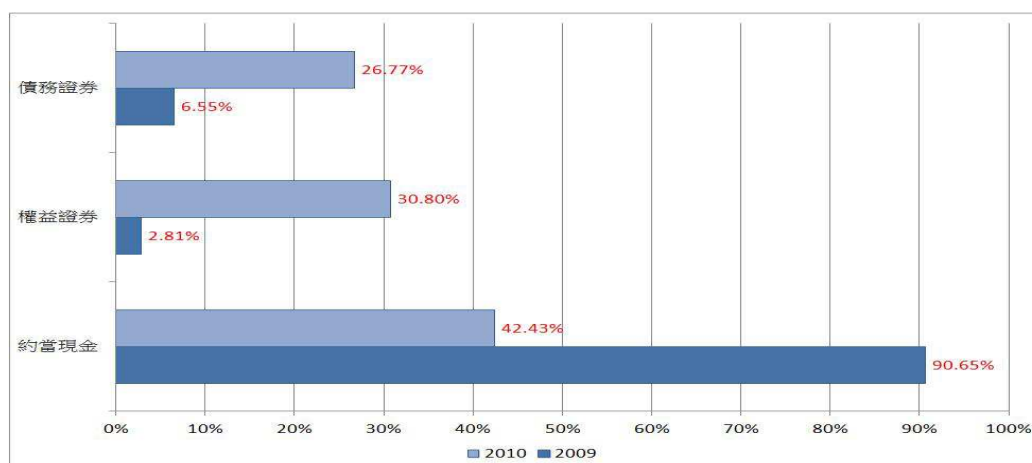


圖 2.25 國民年金基金資金運用情形

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=nG4RPUPoFyQ%3d>

## 我國退休基金監管指標之研究

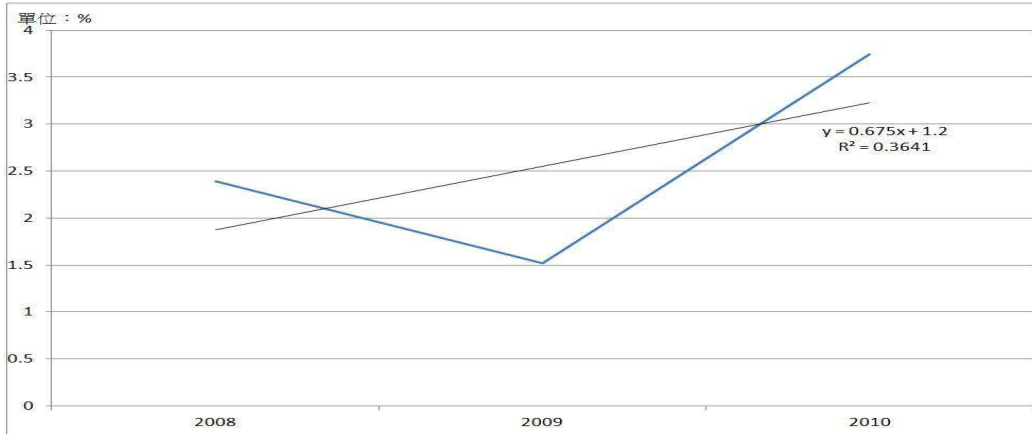


圖 2.26 國民年金基金資金運用收益率

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=nG4RPUPoFyQ%3d>

### 5. 國民年金保險基金規模佔給付金額比率

國民年金自 2008 年開辦後，基金規模佔給付金額 6 倍，下滑至 2010 年的 2 倍，其中 2009 年更面臨嚴峻經濟情勢，所以基金規模一度僅為給付金額 1.72 倍。整體而言，過去國民年金財務狀況仍屬穩健。2010 年國民年金給付金額為新台幣 404 億元，基金規模為新台幣 879 億元。

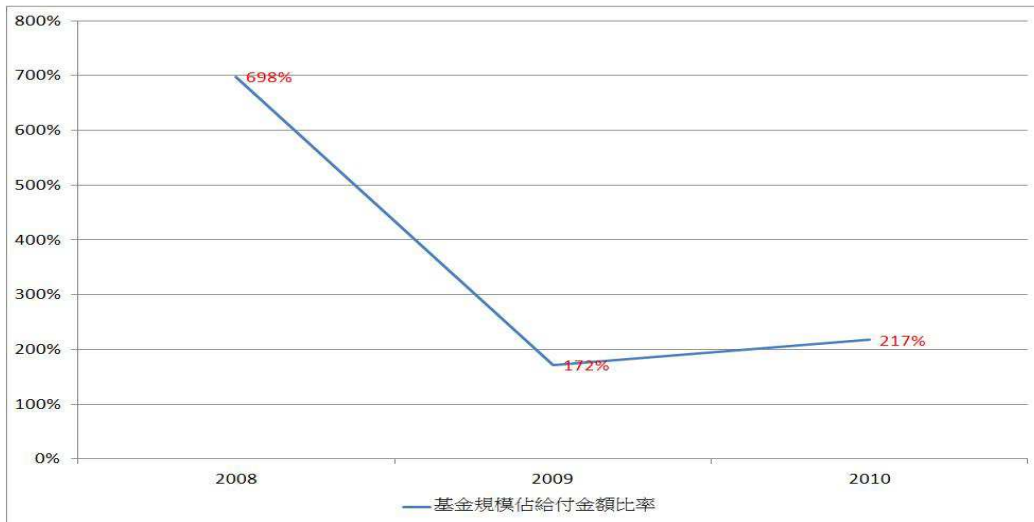


圖 2.27 2008 年至 2010 年國民年金基金規模佔給付金額百分比

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=nG4RPUPoFyQ%3d>



## 二、第二層老年退休生活保障

### (一)公務人員退休撫卹基金

我國公務人員退休撫卹制度，創立於 1943 年，其間雖經過 4 次修正，但整體構與原則皆維持由政府負擔退休撫卹經費的「恩給制」。自 1971 年起組成專案小組進行研究，最後確定退撫制度改為「儲金制」，並由政府與公務人員共同撥繳費用建立退撫基金並成立公務人員退休撫卹基金管理委員會與公務人員退休撫卹基金監理委員會兩個機關以下合稱基金會分別負責退撫基金管理與監督等相關事項<sup>3</sup>，給付制度採用確定給付制。退休撫卹基金基本目標如下：

- 保障退撫所得，加強安老卹孤。
- 依法提撥基金，確保退撫經費來源。
- 充分照顧退休人員，兼顧現職人員福利。

#### 1. 公司治理架構與法定指標

##### (1)公司治理架構

公務人員退休撫卹基金法令政策主管機關為考試院，在考試院銓敘部下設置營運主管機關公務人員退休撫卹基金管理委員會，並於考試院下設置公務人員退休撫卹基金監理委員會，統籌退撫基金之管理與監理。

##### A.主管機關

公務人員退休撫卹基金管理委員會主任委員由銓敘部部長兼任，管理會委員有 13 人至 17 人，分別由國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局、臺灣省政府、臺北市政府、高雄市政府業務主管各 1 人，及專家學者組成之。管理會下設業務組、財務組、稽核組及資訊室負責退撫基金收支、管理及運用等事項。另設有幕僚單位：資訊室、秘書室、人事室、會計室及政風室（兼辦）。

---

<sup>3</sup> 資料來源：<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=739&ctNode=418&mp=1>

## B.監管機關

公務人員退休撫卹基金監理會主任委員由考試院副院長兼任，監理會委員有 19 人至 23 人，分別由行政院、司法院與考試院秘書長及銓敘部、國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局、直轄市政府、縣（市）政府等機關首長及軍公教人員代表組成。其中，教育人員代表二人係由全國教師會派出。監理會下設置稽察組、業務組負責退撫基金之監督、審議及考核等事項。公務人員退休撫卹基金監理委員會係依據公務人員退休撫卹基金管理條例第 2 條設立，負責公務人員退休撫卹基金之審議、監督及考核。公務人員退休撫卹基金行政組織結構如下：

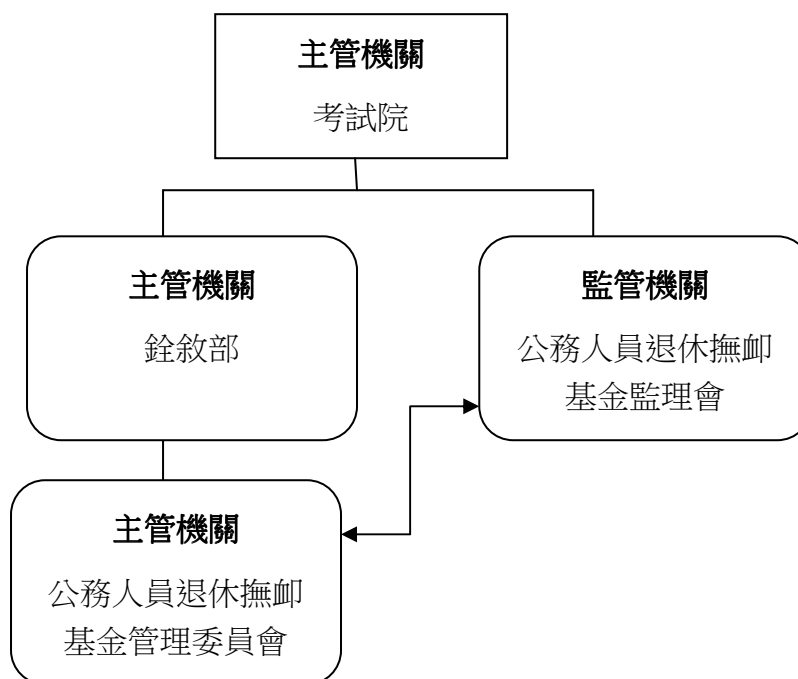


圖 2.28 公務人員退休撫卹基金之組織架構圖

資料來源：公務人員退休退撫卹基金網站 <http://www.fund.gov.tw/>

1995 年 5 月 1 日正式成立公務人員退休撫卹基金監理會，隸屬於考試院，依法執行有關退撫基金的監理業務，以確保全體公務人員的權益。該組織上設置主任委員、執行秘書、副執行秘書，並設稽察組、業務組、人事、會計、統計和政風室。

表 2.9 公務人員退休撫卹基金監管制度概況

公務人員退休撫卹基金監管制度概況	
監督機構	公務人員退休撫卹基金監理會
成立日期	1995 年 5 月 1 日
組織概況	<p>公務人員與政府共同撥繳費用建立退撫基金，並成立公務人員退休撫卹基金管理委員會與公務人員退休撫卹基金監理委員會兩個機關，分別負責退撫基金管理與監督等相關事項。</p> <p>公務人員退休撫卹基金監理會隸屬於考試院，依法執行有關退撫基金之監理業務，以確保全體公務人員之權益。</p> <p>公務人員退休撫卹基金監理會組織包含：主任委員、委員會議、顧問會議、執行秘書、副執行秘書、政風、統計、會計、人事、業務組、稽察組。</p>
監督委員席次	23 席（未含主任委員）
保障對象	公務人員、教職人員、軍職人員
保障人數(2010 年)	65 萬人
基金規模(單位:新台幣)	492,774,702,000 元
2010 年度績效(%)	3.603%
監督委員組成資格	行政院、司法院與考試院秘書長及銓敘部、國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局、臺灣省政府、福建省政府、臺北市政府、高雄市政府等機關首長及軍公教人員代表
監督/評估項目	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.關於公務人員退休撫卹基金收支、管理及運用計畫之審議事項。</li> <li>2.關於公務人員退休撫卹基金委託經營年度計畫之審定事項。</li> <li>3.關於公務人員退休撫卹基金管理年度預算、決算之覆核事項。</li> <li>4.關於管理委員會管理退休撫卹基金整體績效之考核事項。</li> <li>5.關於管理委員會所提退休撫卹基金提撥費率及其幅度調整案之審議事項。</li> <li>6.關於公務人員退休撫卹基金給付爭議之審議事項。</li> <li>7.其他有關公務人員退休撫卹基金業務監督事項。</li> </ol>

公務人員退撫卹基金監理委員會組織架構與職掌

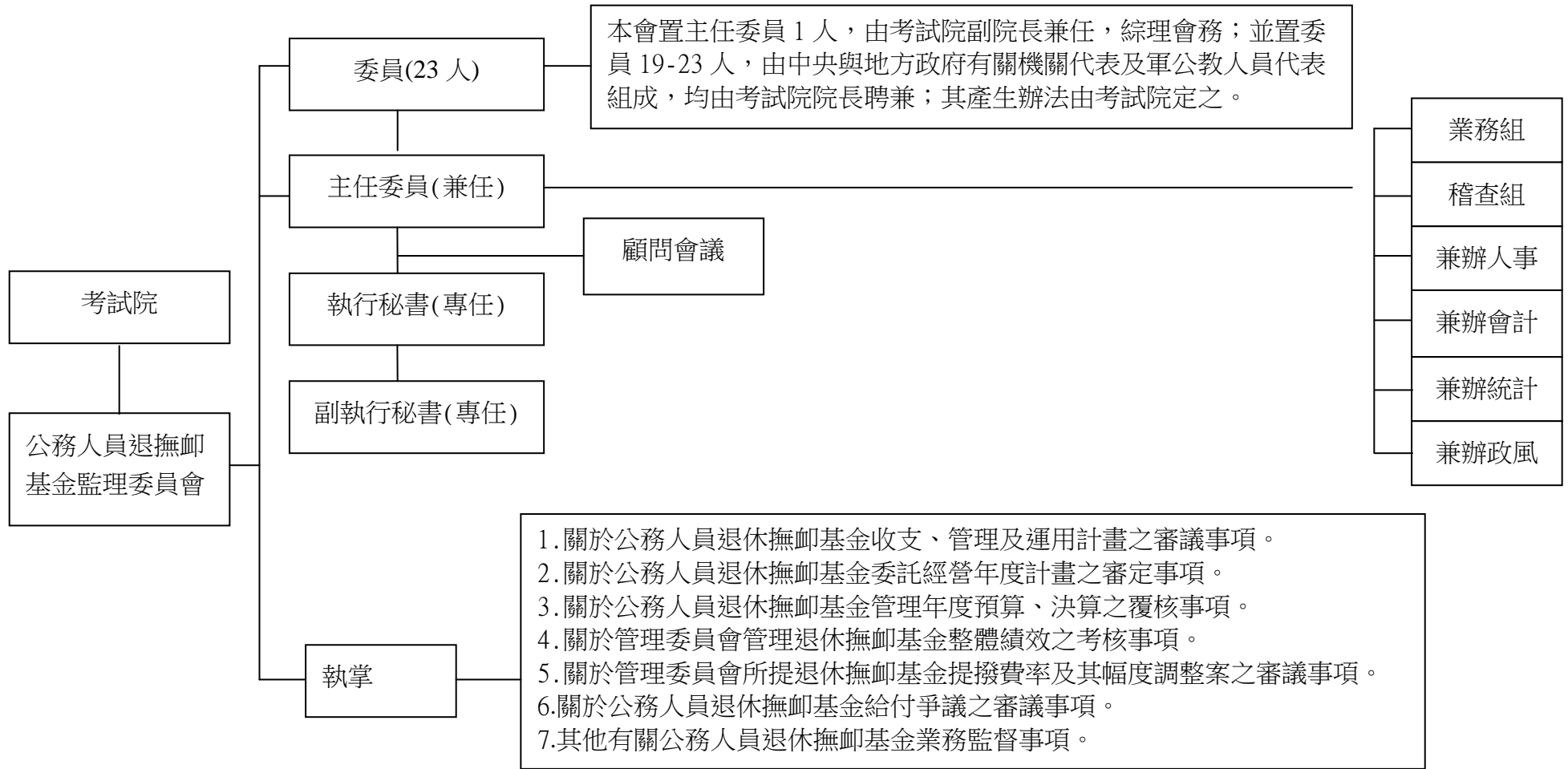


圖 2.29 公務人員退休撫卹基金監理委員會組織架構與執掌

### (2) 公司治理架構指標演繹

公務人員退休撫卹基金監理會委員出席次數亦是反應委員對於基金事務熱衷情形，倘若委員出席踴躍，則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。目前公務人員退休撫卹基金監理會有公告監理會議事紀錄，但尚無法直接反映委員出席狀況。另外，公告議事紀錄功能在於使受益對象瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業程度。再者，公務人員退休撫卹監理會設置顧問機制，補足監理委員專業度差異問題。

### (3) 指標公告責任

公務人員退休撫卹基金為我國公教人員、軍人第二層老年退休生活保障制度，負擔最終給付義務者應為雇主，由於公教人員、軍人雇主皆為政府，所以指標揭露責任應為政府機關，由考試院公務人員退休撫卹基金提供揭露指標資料，經考試院公務人員退休撫卹基金監理會審核，並由考試院公務人員退休撫卹基金公告。

## 2. 精算操作架構及指標

### (1) 精算架構

依據公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第 17 條，基金每 3 年精算一次為原則，每次精算 50 年。

### (2) 現行精算相關指標

#### A. 提撥率

依據 2010 年公務人員退休撫卹基金第四次精算報告指出，提撥率維持在月投保薪資 12% 水準。

#### B. 受益對象人口統計

截至 2010 年底止，我國公務人員退休撫卹基金被保險人人數為 65 萬人，相較 2002 年 61.8 萬人規模，成長約 30,000 人，成長幅度約 5% 左右。組成結構為公務人員 293,861 人，教職人員 196,840 人，軍職人員 149,381 人。公務人員平均退休年齡為 42.58 歲，教職人員平均退休年齡為 40.91 歲，軍職人員平均退休年齡為 28.21 歲，公務人員與教職人員退休年齡有緩步升高情況，

軍職人員近年來因義務役役期縮短有逐漸降低退休年齡趨勢。

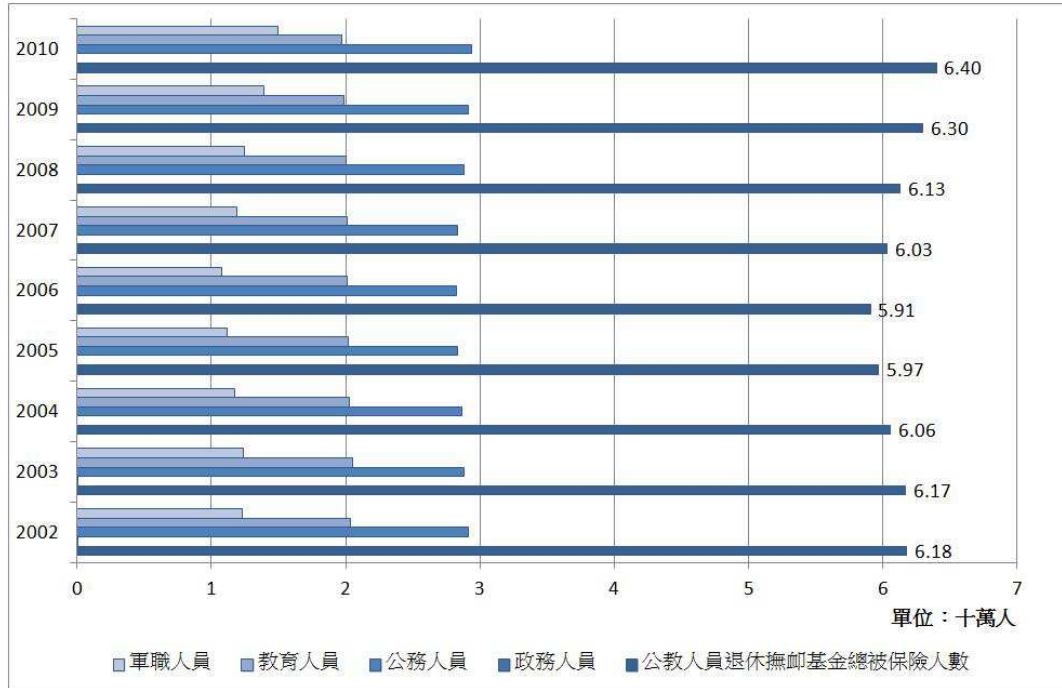


圖 2.30 2002 至 2010 年公務人員退撫卹基金被保險人人數

資料來源：考試院公務人員退休撫卹基金管理委員會網站

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=420&CtUnit=119&BaseDSD=7&mp=1>

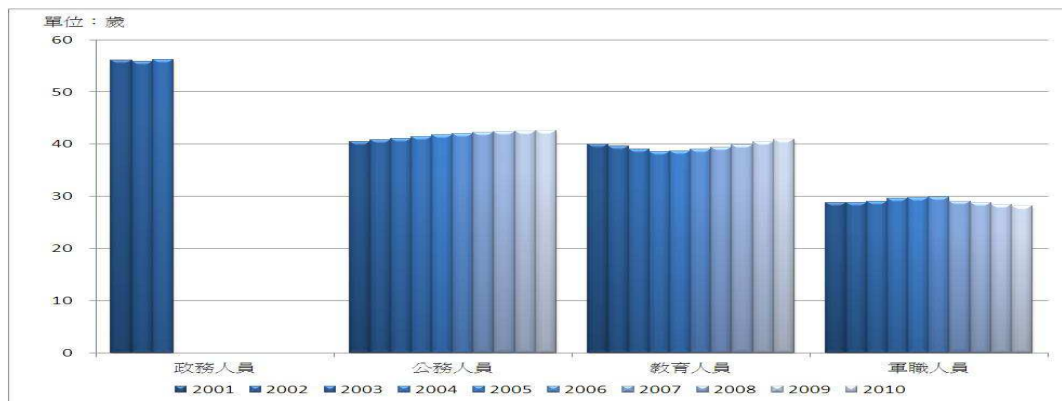


圖 2.31 公務人員退撫卹基金平均退休年齡

資料來源：考試院公務人員退休撫卹基金管理委員會網站

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=420&CtUnit=119&BaseDSD=7&mp=1>

## C.折現率

依據 2010 年公務人員退休撫卹基金第四次精算報告指出，折現率選用乃依據 2009 年 8 月 10 日召開期初報告審核會議決議，採用 3.5% 作為折現率及資產預期報酬率之基礎假設。

## D.死亡率

依據 2010 年公務人員退休撫卹基金第四次精算報告指出，死亡率採用壽險業年金生命表\*為基礎，並依實際經驗值加以調整，本次精算建議之死亡率採用 80% 之壽險業年金生命表。

## E.50 年現金流量

## • 公務人員

依據 2010 年公務人員退休撫卹基金第四次精算報告指出，提撥率維持 12% 之前提下，各項給付支出未來逐年上升，2020 年將首次出現當年度收支不足之情形，之後的年度中，每年度之收支將一直維持負值。

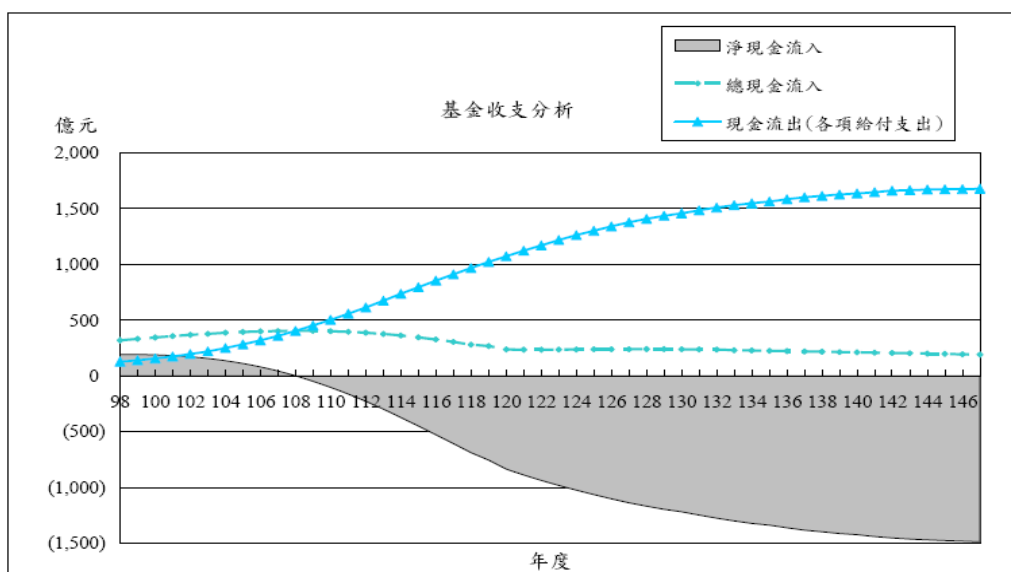


圖 2.32 公務人員退撫卹基金第四次精算報告公務人員未來 50 年現金流量

資料來源：考試院公務人員退休撫卹基金管理委員會網站

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=420&CtUnit=119&BaseDSD=7&mp=1>

• 教育人員

提撥率維持 12% 之前提下，各項給付支出未來逐年上升，民國 107 年將首次出現當年度收支不足之情形。

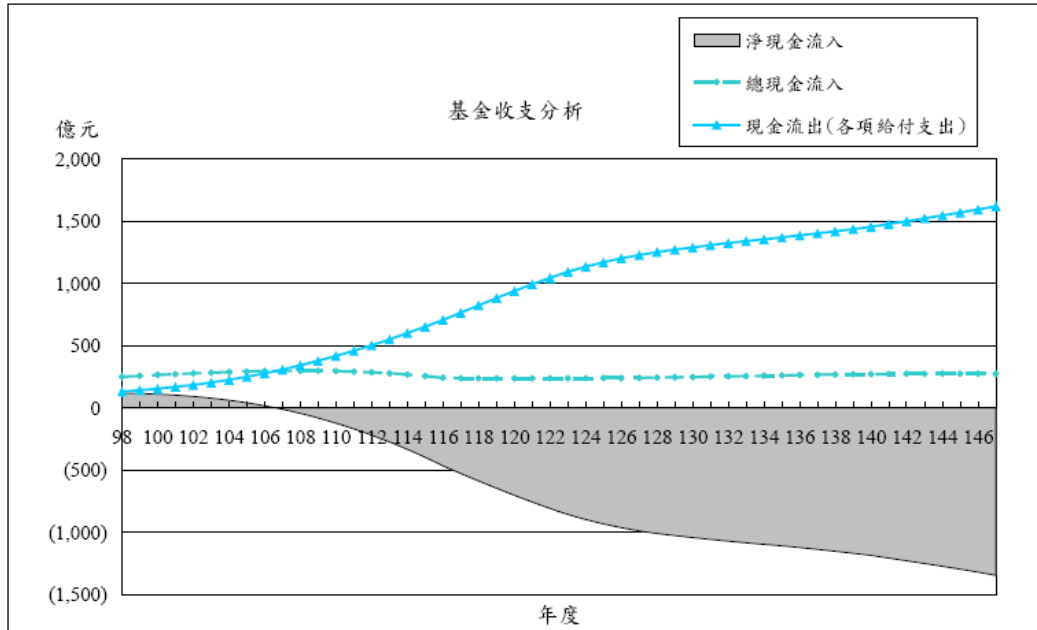


圖 2.33 公務人員退撫卹基金第四次精算報告教育人員未來 50 年現金流量

資料來源：考試院公務人員退休撫卹基金管理委員會網站

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=420&CtUnit=119&BaseDSD=7&mp=1>

• 軍職人員

根據軍職人員對未來人員預測之假設而來，於本次精算衡量日時，軍官實際在職人數為 48,751 人，但軍職人員未來人口預測假設中，預期民國 98 年軍官在職人數僅餘 43,000 人，表示在當年度預測即有不在少數之軍官離退，領取退撫給付，因此於 2009 年(民國 98 年)即出現當年度收支不足之情形。



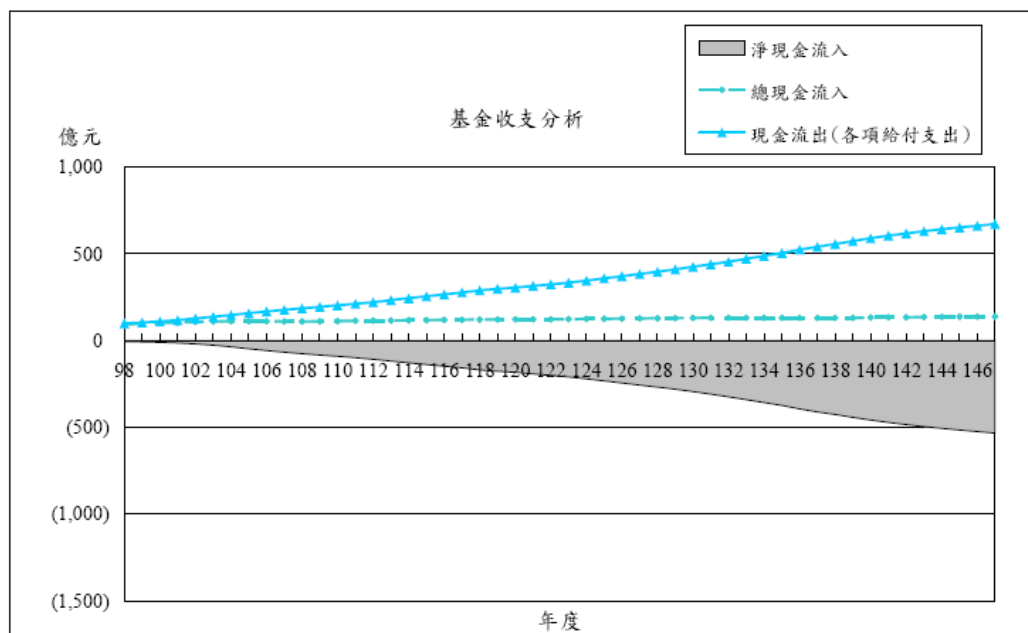


圖 2.34 公務人員退撫卹基金第四次精算報告軍職人員未來 50 年現金流量

資料來源：考試院公務人員退休撫卹基金管理委員會網站

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=420&CtUnit=119&BaseDSD=7&mp=1>

### 3. 基金管理機制與指標

#### (1) 基金管理機制

依據公務人員退休撫卹基金管理條例第 3 條規定，公務人員退休撫卹基金設立公務人員退休撫卹基金管理委員會負責基金收支、管理及運用，另外設立公務人員退休撫卹基金監理委員會負責基金之審議、監督及考核。公務人員退休撫卹基金之來源包括各級政府依法撥繳費用、公務人員及第一條第二項所規定人員依法自繳之費用、本基金之孳息收入及其運用收益、經政府核定撥交補助款項及其他有關收入。

依據公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條規定，公務人員退休撫卹基金運用範圍包括：

- 購買公債、庫券、短期票券、受益憑證、公司債、上市公司股票。
- 存放於本基金管理委員會所指定之銀行。

## 我國退休基金監管指標之研究

- 與公務人員福利有關設施之投資及貸款。
- 以貸款方式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之經濟建設或投資。
- 經公務人員退休撫卹基金監理委員會審定通過，並報請考試、行政兩院核准有利於退撫基金收益之投資項目。

公務人員退休撫卹基金運用及委託經營，由基金管理委員會擬訂年度計畫，經基金監理委員會審定後行之，並由政府負擔保責任。本基金之運用，其三年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行二年期定期存款利率計算之收益。如運用所得未達規定之最低收益者，由國庫補足其差額。<sup>4</sup>

在停損機制方面，依據公務人員退休撫卹基金委託經營辦法第 16 規定，受託機構、保管機構有違反法令或契約約定或未盡應注意義務，致有損及基金本金或收益之虞時，公務人員退休撫卹基金管理會應即要求改善或為必要之處置。公務人員退休撫卹基金管理會於委託經營期間，如發現受託機構、保管機構有足以構成委託契約中所訂之解約條件情事發生時，應依約終止其受託經營權或保管權，由基金管理會收回自行運用或委託其他受託機構、保管機構繼續經營。

依據 2009 年公務人員退休撫卹基金公告操作績效未能達到目標報酬率且操作績效低於台股大盤報酬率受委託機構情形，可知公務人員退休撫卹基金採用每年大盤報酬率與契約報酬率做為篩選，並予以停損處理。

### (2) 資產規模與配置

#### A. 歷年基金淨值

---

<sup>4</sup> 資料來源：<http://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?PCode=S0080006>

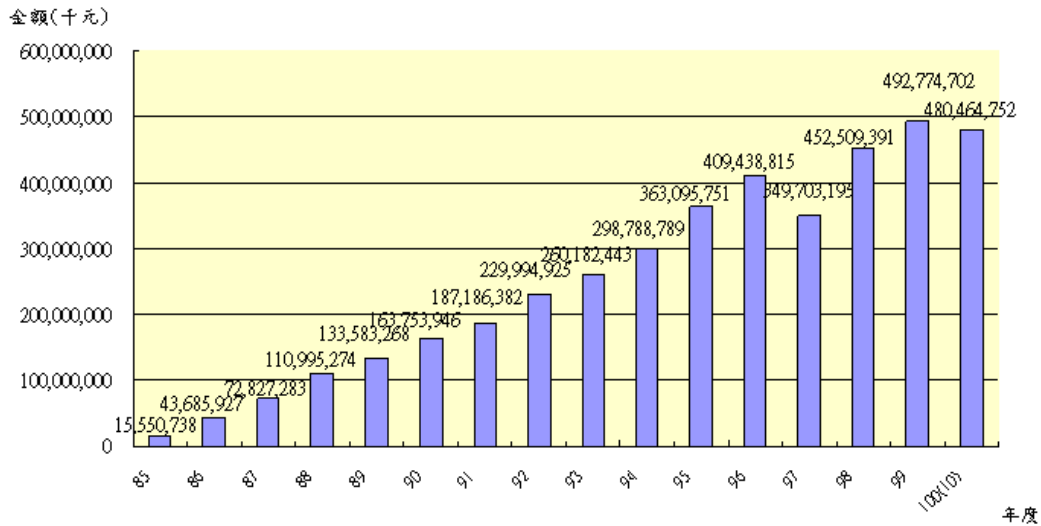


圖 2.35 公務人員退休撫卹基金歷年基金淨值趨勢圖

註：

1. 89 年度為 88 年 7 月 1 日至 89 年 12 月 31 日止。
2. 2011 年度計算至 2011 年 10 月 30 日止。
3. 基金淨值含應收應付基金收支及運用收支

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會網站  
<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=3600&ctNode=465&mp=1>

公務人員退休撫卹基金淨值從 1996 年開始計算，基金淨值約 155 億元，之後逐年增加，2011 年 10 月基金淨值約 4,804 億元，成長非常速度。2008 年由於全球金融風暴爆發，導致基金淨值下滑至 3,497 億元，但 2009 年迅速回升至 4,525 億元，不僅完全彌補 2008 年之損失，相較於 2007 年增加約 131 億元，顯示基金運作良好，呈現穩定增加趨勢。然而，2010 年基金規模因投資虧損又再度下跌至新台幣 4,804 億元，所以公教人員退休撫卹基金淨值受經濟情勢影響嚴重。

表 2.10 公教人員退休撫卹基金歷年淨值表

單位：新台幣千元

年度	金額
1996	15,550,738
1997	43,685,927
1998	72,827,283
1999	110,995,274
2000	133,583,268
2001	163,753,946
2002	187,186,382
2003	229,994,925
2004	260,182,443
2005	298,788,789
2006	363,095,751
2007	409,438,815
2008	349,703,195
2009	452,509,391
2010	492,774,702
2011 (10月)	480,464,752

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會

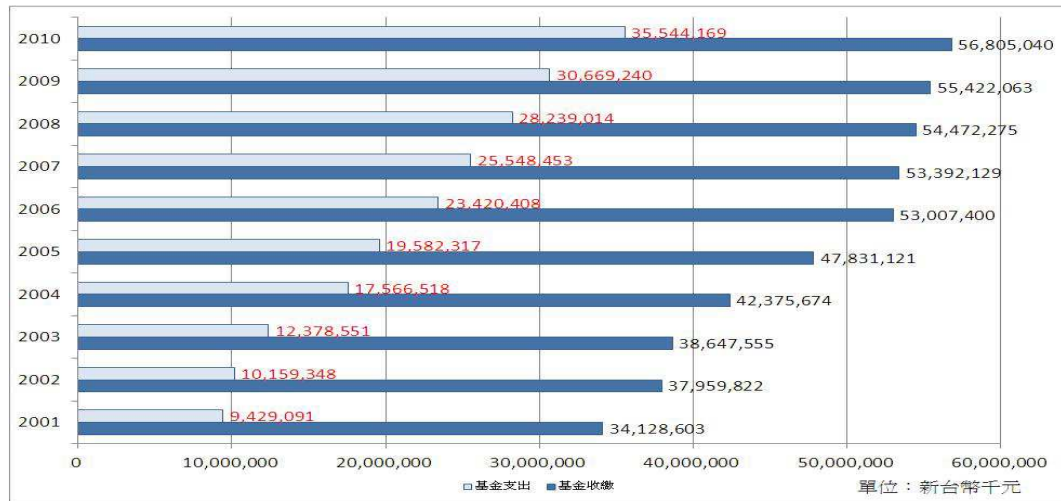


圖 2.36 公務人員退休撫卹基金收支情形

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會網站  
<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=3600&ctNode=465&mp=1>

2001年公務人員退休撫卹基金收入為新台幣341億元，支出為新台幣94億元，2010年公務人員退休撫卹基金收入為新台幣568億元，支出為新台幣355億元，面臨收入成長幅度緩於支出情形，2010年基金收入佔支出169%。

2001年公務人員退休撫卹基金本金為新台幣246億元，基金支出僅新台幣94億元，2008年基金出現本金不足以支付情形，2008年基金本金為新台幣261億元，基金支出為新台幣282億元，本金與支出缺口逐漸拉大，2010年本金佔支出比率為60%左右。

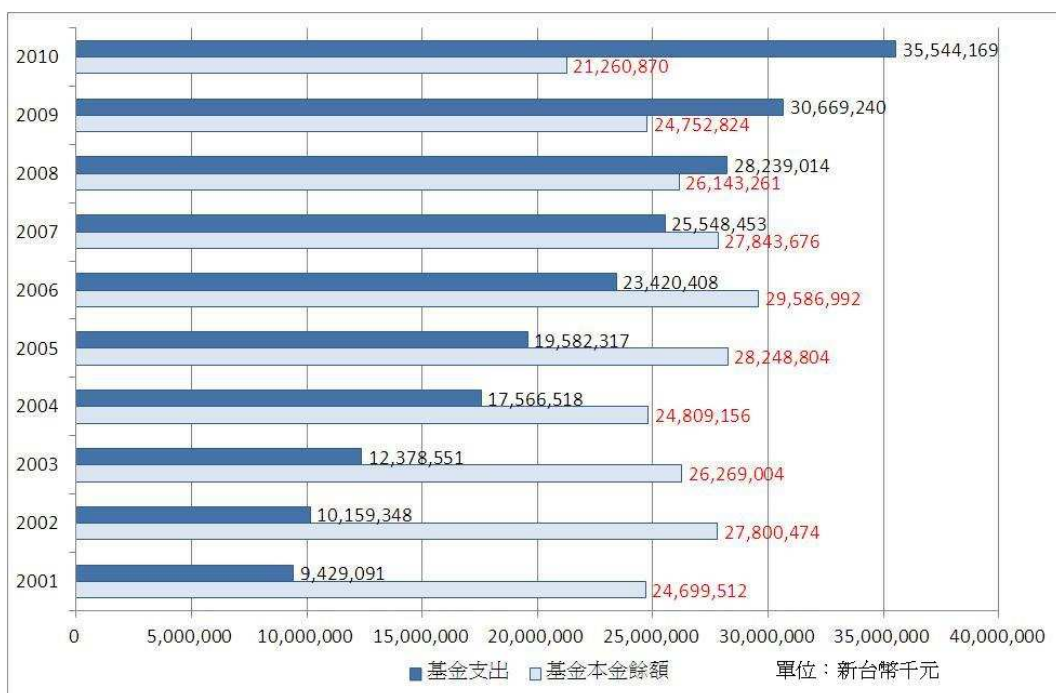


圖 2.37 公務人員退休撫卹基金本金與支出情形

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會網站  
<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=3600&ctNode=465&mp=1>

#### B. 基金資產運用概況

2011年9月底前之基金資產運用為新台幣4,671億元，國內外委託經營比率為41.77%，股票投資為15.78%，資金運用非常靈活。國內外委託經營的部分，逐年成長目前已經是41.77%。

表 2.11 公務人員退休撫卹基金資產明細

單位：新台幣萬元；%

項目別	金額	比例
台幣存款	3,984,359	8.53
外幣存款	1,983,400	4.25
國內外上市（上櫃）公司股票	7,372,538	15.78
國內外短期票券及庫券	6,057,377	12.97
國內外債券	5,593,827	11.97
國內外開放型受益憑證	1,607,106	3.44
國內外委託經營	19,511,317	41.77
應收款項	585,912	1.25
預付款項	11,336	0.02
催收款項	54	-
信託財產	9,203	0.02
合計	46,716,429	100.00

註：計算時間截至 2011 年 9 月 30 日止

資料來源：公務人員月刊，185 期，頁 66

2002 年公務人員退休撫卹基金委外經營只佔基金額度 14%，2010 年則大幅成長為 41%，2002 年銀行存款只佔基金額度 33%，至 2010 年大幅降為佔基金額度 16%，整體而言，公務人員退休撫卹基金操作靈活，2008 年金融大海嘯發生，基金大幅增加持有銀行現金及短期票券，降低股票持有，同時也降低委外經營比率，2009 年金融情勢轉好，基金再度減少銀行存款比率，增加股票持有與委外經營。自 2002 年至 2010 年，銀行存款最低持有比率為 13% 基金額度，短期票券最低持有比率為 7% 基金額度，必須注意突發狀況導致提領潮的流動性問題。

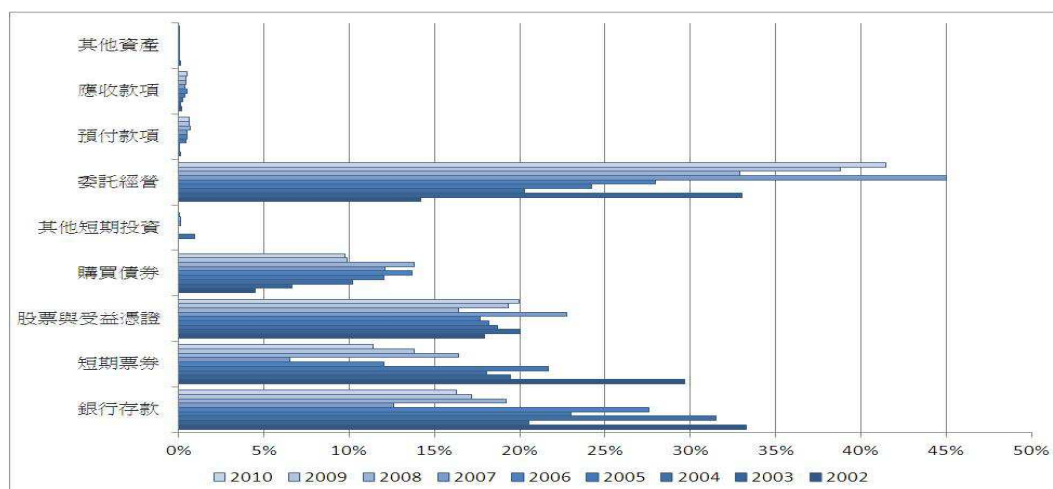


圖 2.38 2002 至 2010 年公務人員退休撫卹基金資產配置情形

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會網站  
<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=3600&ctNode=465&mp=1>

### C. 公務人員退休撫卹基金運用績效

2011 年度截至 9 月底止，基金運用已實現收益數為新台幣 84 億 1,500 萬元，已實現年報酬率為 2.337%，較依臺灣銀行 2 年期定期存款利率計算之報酬率 1.298%，高 1.039%。若加計未實現損益（含備供出售金融資產之投資評價利益及未實現匯兌損失）後收益數為損失新台幣 322 億 8,600 萬元，年報酬率為 -8.966%。由此可知，公教人員退休撫卹基金必須增加流動資產部位，降低股票資產操作部位。

表 2.12 2011 年 03 月公務人員退休撫卹基金歷年收益情形

單位：新台幣億元，%

年度	已實現收益數(億元)	已實現報酬率(%)	加計未實現損益及備供出售金融資產投資評價損益後之收益數(億元)	加計未實現損益及備供出售金融資產投資評價損益後之報酬率(%)	台銀 2 年期定期存款利率(%)
1996	4.83	7.784	4.83	7.784	6.930
1997	34.66	12.420	34.19	12.251	6.292
1998	52.86	9.119	15.51	2.675	6.313
1999	73.97	8.181	110.40	12.209	5.846
2000	196.92	9.973	-171.83	-8.702	5.142

我國退休基金監管指標之研究

年度	已實現 收益數 (億元)	已實 現報 酬率 (%)	加計未實現損益及 備供出售金融資產 投資評價損益後之 收益數(億元)	加計未實現損益 及備供出售金融 資產投資評價損 益後之報酬率(%)	台銀 2 年期定 期存款 利率(%)
2001	67.13	4.720	54.71	3.847	4.016
2002	45.44	2.594	-44.26	-2.527	2.246
2003	39.50	1.946	164.98	8.129	1.567
2004	63.32	2.628	53.14	2.206	1.496
2005	99.14	3.661	128.30	4.737	1.812
2006	140.96	4.446	346.63	10.932	2.175
2007	210.88	5.617	184.28	4.908	2.473
2008	-94.97	-2.464	-860.87	-22.333	2.693
2009	63.59	1.625	762.63	19.489	0.937
2010	134.89	3.048	159.47	3.603	1.068
2011/09	84.15	2.337	-322.86	-8.966	1.298

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會

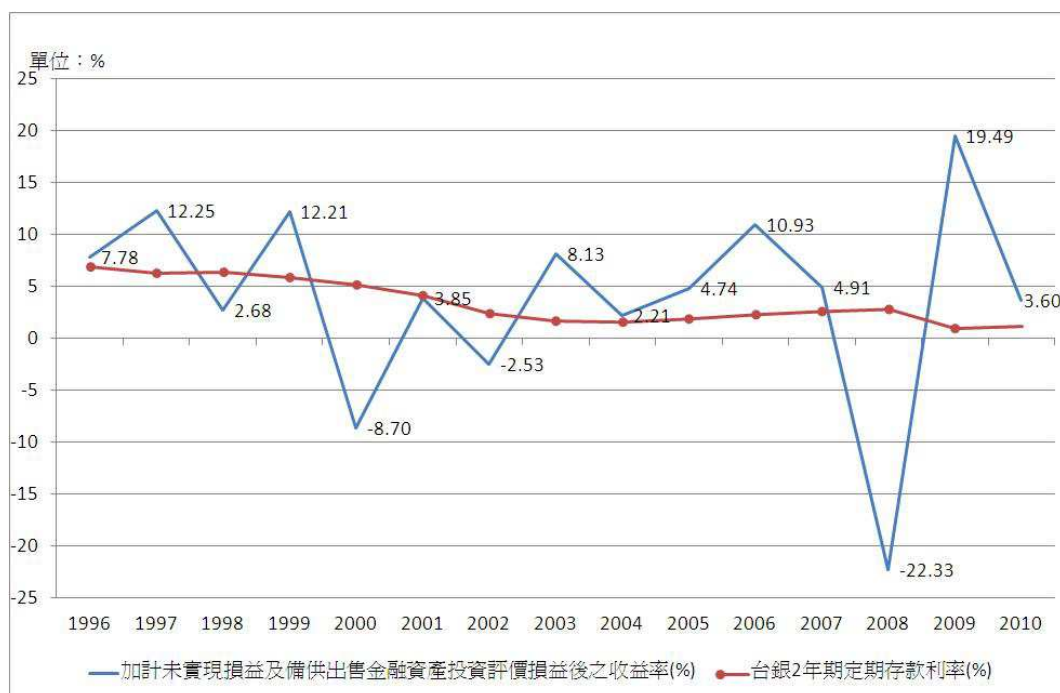


圖 2.39 歷年公務人員退休撫卹基金投資收益率圖

資料來源：公務人員退休撫卹基金網站 <http://www.fund.gov.tw/>



### (五)勞工退休金舊制

依據勞動基準法第 56 條規範雇主應按月提撥勞工退休準備金，專戶存儲，此為勞工退休基金舊制主要法令依據。前項雇主按月提撥之勞工退休準備金匯集為勞工退休基金，由中央主管機關行政院勞工委員會設置勞工退休基金監理委員會管理，其組織、會議及其他相關事項，由中央主管機關定之。

#### 1. 公司治理架構與指標

##### (1) 公司治理架構

###### A. 主管機關

依據勞工退休基金收支保管及運用辦法第 2 條，勞工退休基金主管機關為行政院勞工委員會，再依據同法第 3 條規定由行政院勞工委員會會同財政部委託台灣銀行負責收支、保管及運用。

###### B. 監管機關

勞工退休基金舊制監管機關與組織有二，一為行政院勞工委員會勞工退休基金監理會，二為事業單位勞工退休準備金監督委員會。

###### a. 行政院勞工委員會勞工退休基金監理會

依據勞工退休基金監理會組織法規定，行政院勞工委員會勞工退休基金監理會置委員 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推薦 6 人、雇主團體推薦 1 人及行政院金融監督管理委員會、財政部各推薦 1 人，學者專家 10 人，其中 3 人由行政院勞工委員會推薦，5 人由全國性勞工團體推薦，2 人由全國性雇主團體推薦。行政院勞工委員會勞工退休基金監理會為三級行政機關，業務受行政院勞工委員會監督。掌理下列事項：

- 本基金收支、保管及運用之規劃及審議。
- 本基金整體運用績效及年度運用計畫之決定。
- 本基金投資國內外金融市場之研究分析。
- 本基金委託國內外資產管理機構之研究及其績效分析。
- 本基金資產配置及運用策略之研議與執行。
- 本基金委託金融機構之遴選及委託合約之訂定。

## 我國退休基金監管指標之研究

- 本基金運用績效評估指標及風險準則之訂定。
- 本基金控管程序及稽核檢查作業之訂定。
- 本基金年度預算及決算報告之編制及核定事項。
- 本基金整體組合風險指標之計算。
- 本基金年度稽核計畫之訂定。
- 本基金委託經營之監督及考核。
- 本基金管理法令之執行及稽查。
- 本基金委託經營績效之監督及考核事項。
- 本基金資訊作業之整體規劃、系統分析、程式設計、資料處理及其他有關資訊管理事項。
- 年金保險實施之相關事項。
- 其他關於本基金業務管理及監督事項。

### **b.事業單位勞工退休準備金監督委員會**

事業單位勞工退休準備金監督委員會準則依勞動基準法第 56 條第 4 項規定訂定，監督委員會由勞工與雇主分別選派代表共同組成。置委員 3 人至 15 人，其中 1 為主任委員，1 人為副主任委員，委員中勞工代表人數不得少於三分之二。但僱用勞工人數 2 人以下者，委員中勞工代表人數不得少於二分之一。事業單位僱用勞工在一百人以上者其委員人數不得少於九人。事業單位設有分支機構者，得分別或合併組織監督委員會。執掌業務如下：

- 關於勞工退休準備金暫停提撥之審議事項。
- 關於勞工退休準備金提撥數額之查核事項。
- 關於勞工退休準備金存儲及支用之查核事項。
- 關於勞工退休金給付數額之查核事項。
- 其他有關勞工退休準備之監督事項。

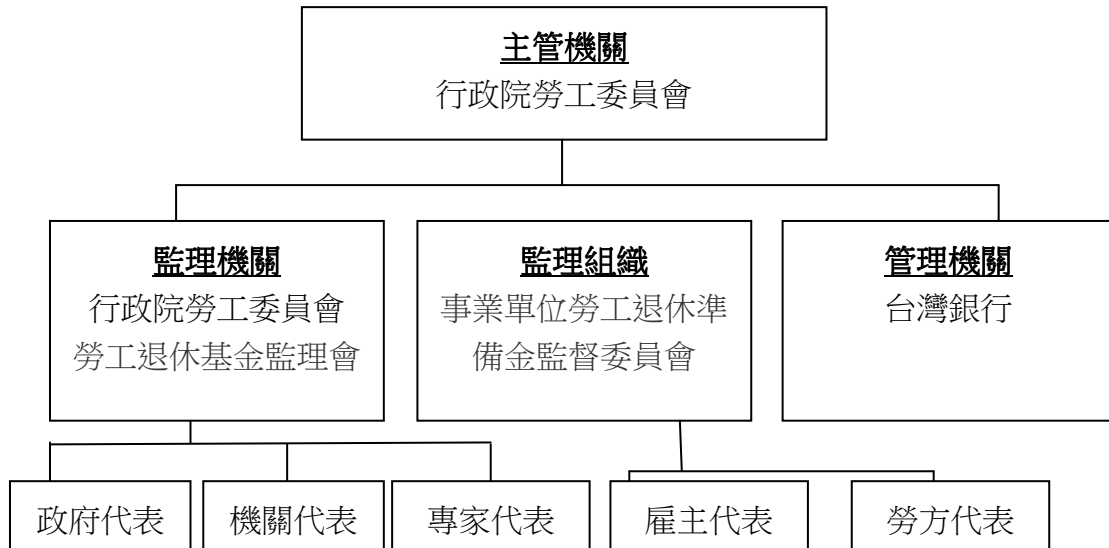


圖 2.40 勞工退休基金主管與監管組織

資料來源：本研究整理

### (2) 公司治理架構指標演繹

行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會委員出席次數可以反應委員對於基金事務熱衷情形，公告委員會議出席率則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。

現行行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會有公告監理會議事紀錄於網站，但尚無法提供出席率反映委員出席狀況。另外，行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會已公告議事紀錄，受益對象可以透過記錄瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業程度。

### (3) 指標公告責任

勞工退休基金舊制為我國 2005 年適用勞工退休基金舊制勞工第二層老年退休生活保障制度，負擔最終給付義務者應為雇主，所以指標揭露責任應為雇主向事業單位勞工退休準備金監督委員會揭露，並轉知勞工。行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會僅需從台灣銀行獲取整體基金資訊，瞭解基金收支及運用情形，並審核公告基金整體情形。

## 2.精算架構與指標

### (1)精算架構

#### A. 勞工退休基金舊制開戶事業單位數

1988年，我國勞工退休基金舊制開戶事業單位數僅有18,513家，截至2010年成長至154,791家，成長約9倍之多。2005年勞工退休基金新制上路，原以為舊制規模將隨之縮小，但由開戶數觀察舊制基金仍持續成長。

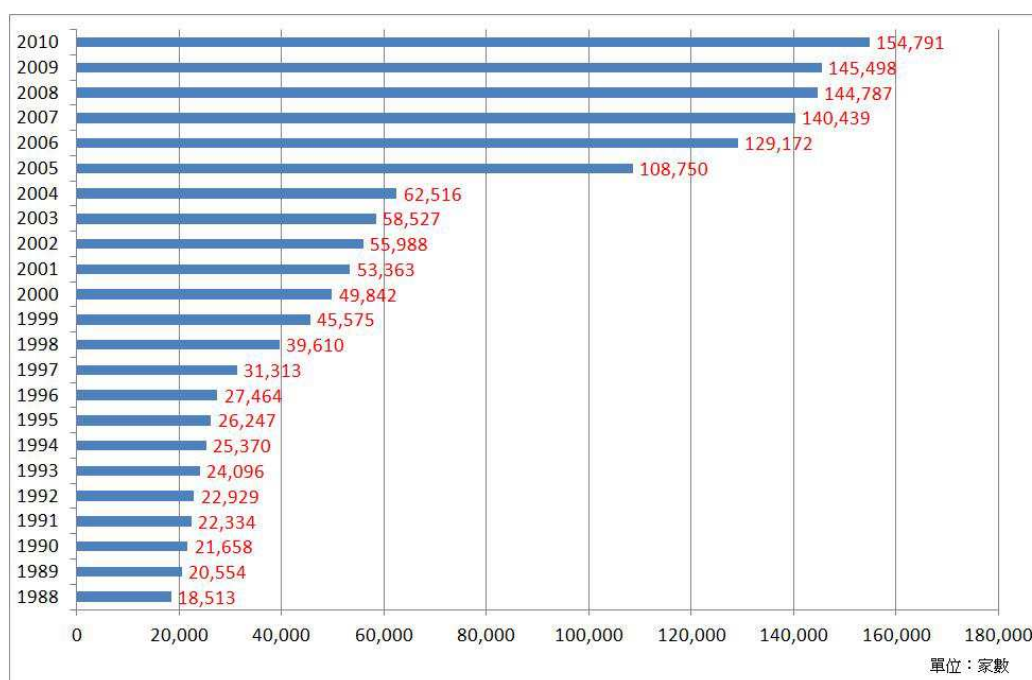


圖 2.41 勞工退休基金舊制開戶廠商家數

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

#### B. 勞工退休金舊制提撥員工人數

1988年起勞工退休金舊制提撥員工人數約14.76萬人，至2010年止提撥員工人數為34.41萬人，人數成長約3倍之多。2005年勞工退休金新制實施，提撥員工更成長4萬人，達到34.37萬人。

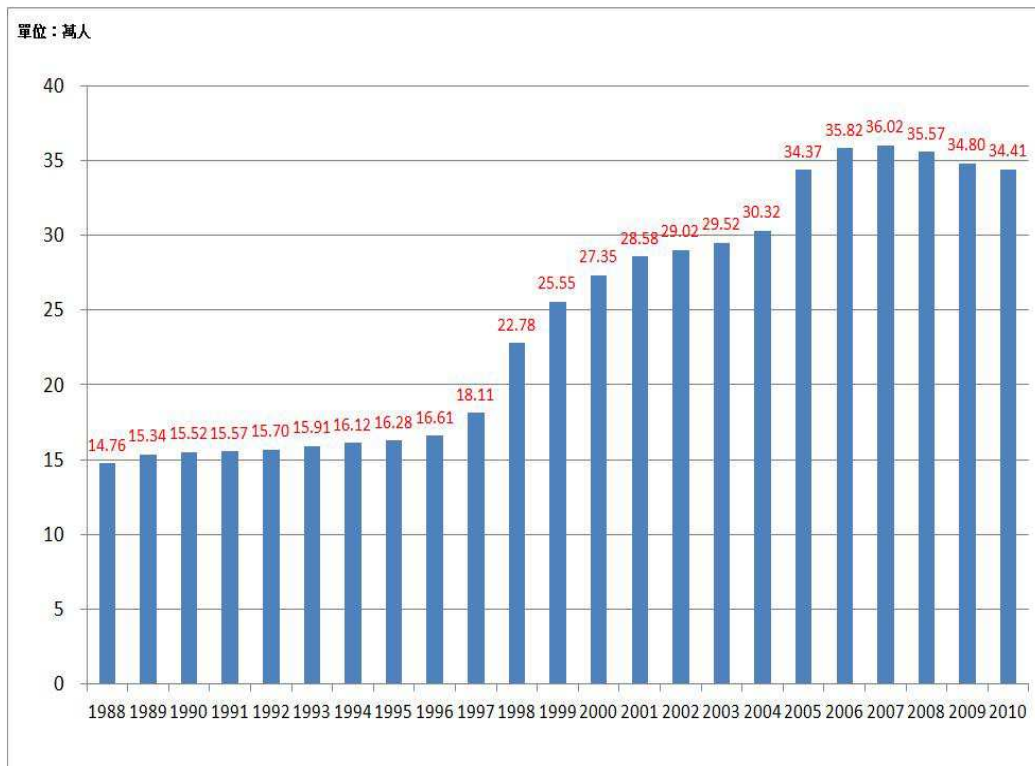


圖 2.42 勞工退休基金舊制員工總人數

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### C. 退休人數

自 1988 年起，勞工退休基金舊制退休人數約 9,801 人，至 2010 年僅提升至 14,934 人，每年平均退休人數呈現成長 545 人趨勢。由於勞工退休基金舊制為人所詬病的退休閉鎖條件導致退休人數有所低估現象。整體而言，退休人數佔提撥人數比率不及 1.5%。

## 我國退休基金監管指標之研究

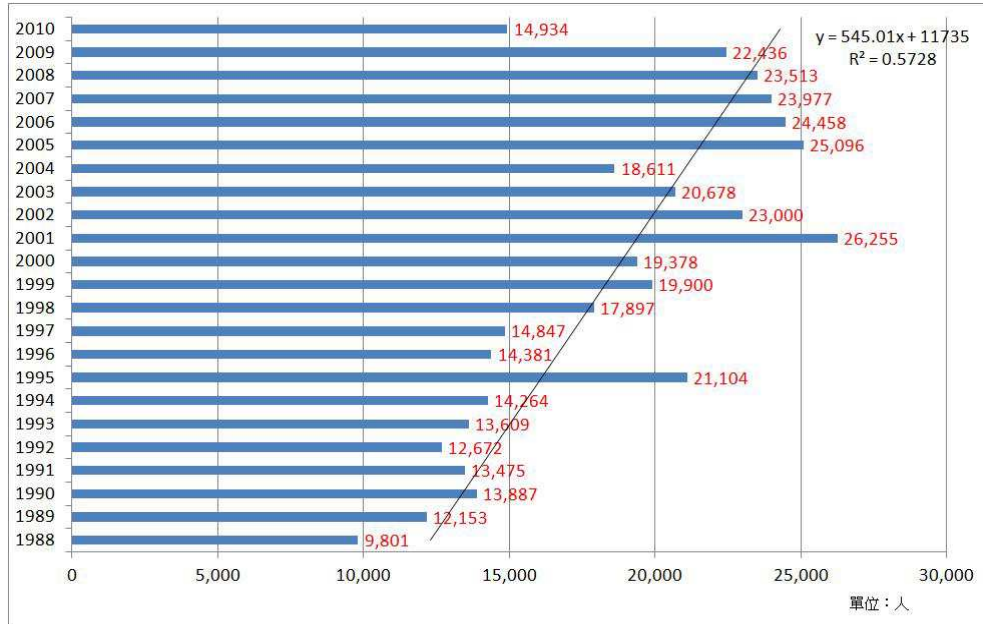


圖 2.43 勞工退休基金舊制退休總人數

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### 3. 基金投資管理機制與指標

#### (1) 基金投資管理機制

勞工退休基金舊制財務來源為雇主提撥每月投保薪資總額 2%-15%，加上基金操作盈餘補充確定給付準備金。基金操作由台灣銀行信託部負責，性質為間接金融型態的儲蓄帳戶。

#### (2) 基金規模

2010 年止，勞工退休基金舊制基金餘額為新台幣 5,378 億元，相較於 1988 年新台幣 260 億元規模，已成長 20 倍。2005 年勞工退休金新制實施，舊制基金規模為新台幣 3,917 億元，勞工退休基金舊制餘額並未因此降低，反而增加至 2010 年 1.37 倍水準。主要原因在於勞工退休舊制勞工屆退休條件人數成長，雇主紛紛回補提撥基金所致，自 1988 年至 2010 年勞工退休基金舊制每年以新台幣 249 億元規模成長。

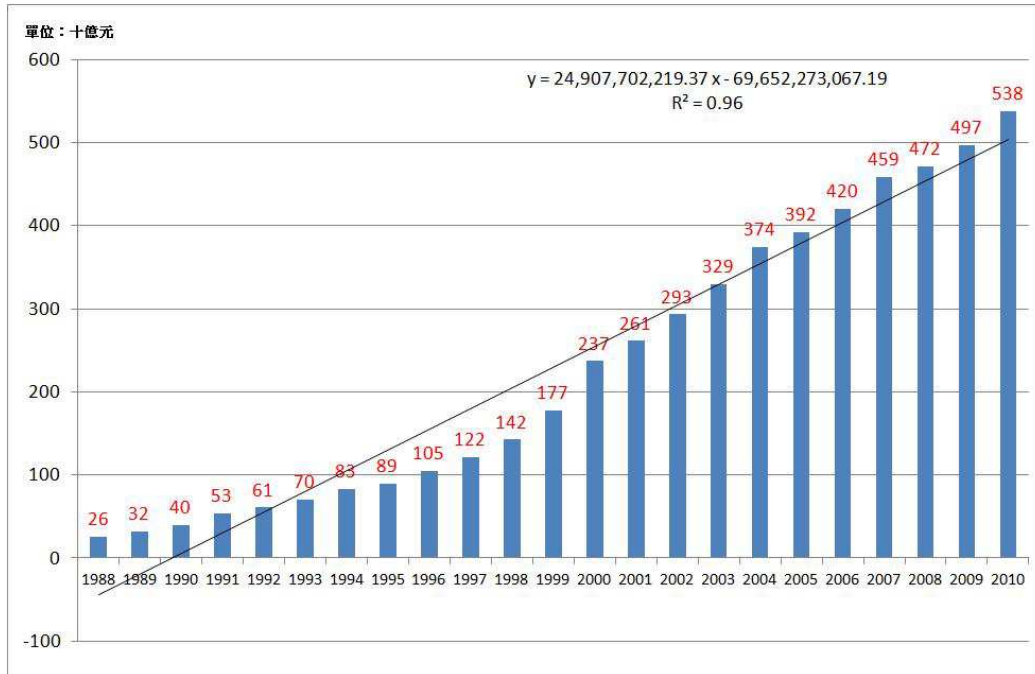


圖 2.44 勞工退休基金舊制基金餘額

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### (3) 基金淨值佔給付金額倍數

勞工退休基金自 1988 年起，淨值佔給付金額倍數約 5.5 倍，再逐年走升 0.57 倍情形下，2010 年基金淨值已高達總給付金額 22.85 倍之多，於目前情形下未見有短期財務壓力。

## 我國退休基金監管指標之研究

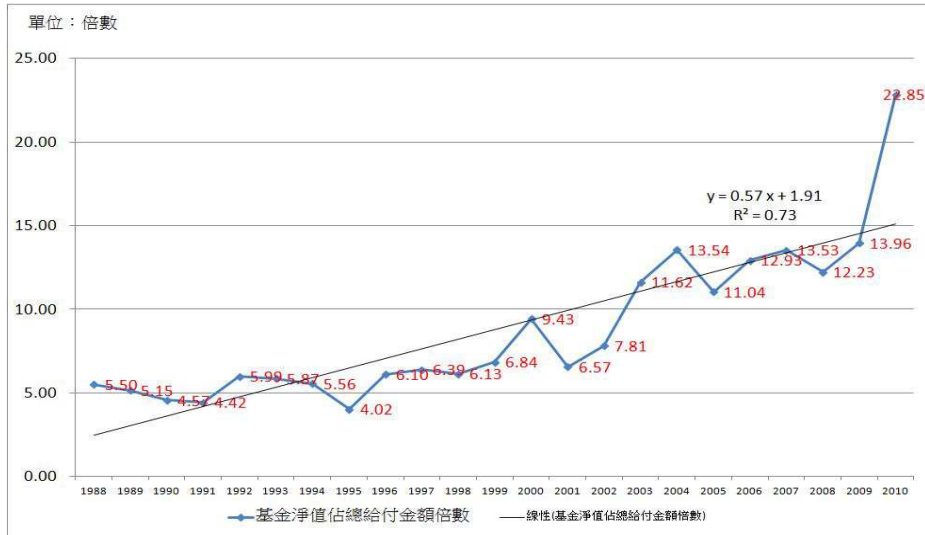


圖 2.45 勞工退休基金舊制基金淨值佔給付金額倍數

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### (4) 資產配置

2000 年以前，勞工退休基金舊制投資標的多數以經建貸款與銀行存款為主，2000 年至 2006 年，提升股票權益證券持有比重，約佔總基金額四分之一，經建貸款金額佔總基金額比重亦降為四分之一，銀行存款仍佔 50% 基金額度。2007 年後，勞工退休基金舊制委託民間投資信託公司操作機制成熟，大幅降低銀行存款比重至基金額度三分之一水位，委外資金佔總基金額度三分之一，自行投資部分亦佔三分之一。由於 2008 年勞工退休基金舊制仍保有 39% 基金額度的銀行存款，所以損失率相較於公務人員退休撫卹基金低。



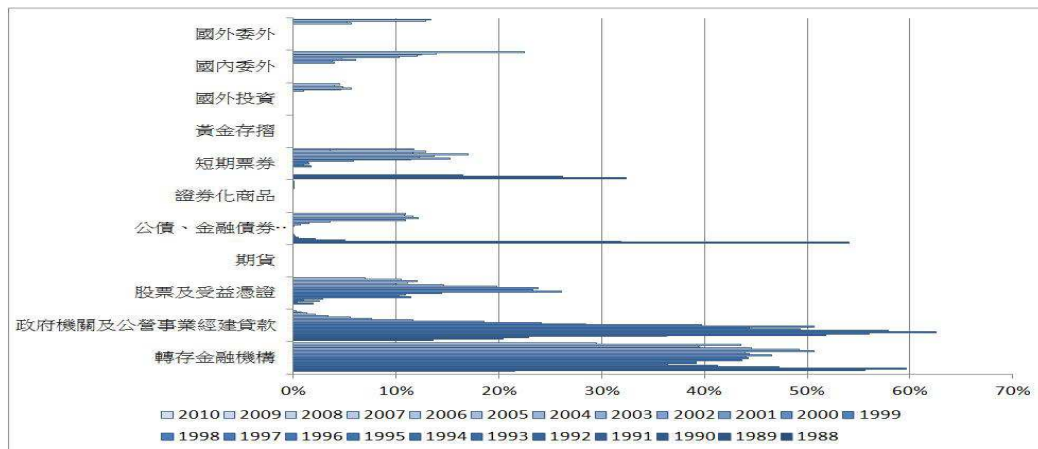


圖 2.46 勞退基金舊制資產配置

資料來源：勞工退休基金監理會網站 <http://www.lpsc.gov.tw/>

#### (5)基金投資績效

1987年基金運用餘額為新台幣110億5,626萬元，基金淨值為106億9,354萬元，之後運用餘額與淨值呈現成長趨勢，但2008年歷經全球金融風暴，基金淨值從2007年的4,692億6,166萬元下降至4,417億8,496萬元；報酬率往年皆為正數，2008年亦下降至-9.37%，低於保證報酬率，由於2008年勞工退休基金舊制持有銀行存款部位佔基金額50%，所以2009年勞工退休基金舊制開始透過委外操作模式及降低短期票券持有，逢低買進，使基金運用餘額與淨值迅速回升。

委託經營部分，2002年勞工退休基金舊制首度委託國內投資信託公司代操，2007年開放委託國外投資信託公司，國內委託部分，自2002年至2010年底，由6家增加至14家，國外則由4家增加至9家。

表 2.13 勞工退休基金舊制經營概況

單位：新台幣元；家；%

年度	基金運用餘額	基金淨值	委託經營家數		報酬率	保證報酬率
			國內	國外		
1987	11,056,265,751	10,693,542,244	-	-	5.1450	5.2500
1988	25,782,300,000	25,392,008,996	-	-	5.2559	5.2500
1989	31,904,700,000	33,510,544,388	-	-	5.5987	5.7979

我國退休基金監管指標之研究

年度	基金運用餘額	基金淨值	委託經營家數		報酬率	保證報酬率
			國內	國外		
1990	40,083,750,000	42,305,992,785	-	-	9.0849	9.4145
1991	53,384,537,367	50,346,065,807	-	-	10.5332	9.5500
1992	60,593,457,011	61,104,190,782	-	-	8.5531	8.4727
1993	70,229,889,677	72,880,910,420	-	-	8.2595	7.8947
1994	83,254,131,402	85,504,751,450	-	-	8.1048	7.6656
1995	89,379,300,755	91,492,986,043	-	-	7.7461	7.3260
1996	105,061,586,505	107,514,257,137	-	-	8.2194	6.9109
1997	121,604,569,814	124,901,837,266	-	-	8.2026	6.2354
1998	142,413,528,403	146,234,651,196	-	-	7.4848	6.2739
1999	177,276,158,493	181,537,327,369	-	-	7.3193	5.8729
2000	236,842,641,511	229,847,354,051	-	-	0.5500	5.1055
2001	261,387,148,459	242,702,852,329	-	-	3.1295	4.0263
2002	293,048,927,479	267,725,895,804	6	-	0.8964	2.2645
2003	329,334,224,261	314,977,675,424	6	-	5.4054	1.4124
2004	373,847,267,365	359,788,508,842	9	-	2.2131	1.1807
2005	391,742,647,723	392,885,059,180	8	-	2.9981	1.4441
2006	420,108,999,895	431,068,606,131	9	-	5.0808	1.7990
2007	458,988,408,710	469,261,660,412	9	4	5.0406	2.0805
2008	471,619,981,635	441,784,966,264	10	4	-9.3734	2.2794
2009	496,826,264,538	520,832,319,452	11	9	13.4012	0.6607
2010	537,809,111,147	560,317,720,245	14	9	2.1135	0.6691

資料來源：勞工退休基金監理會

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

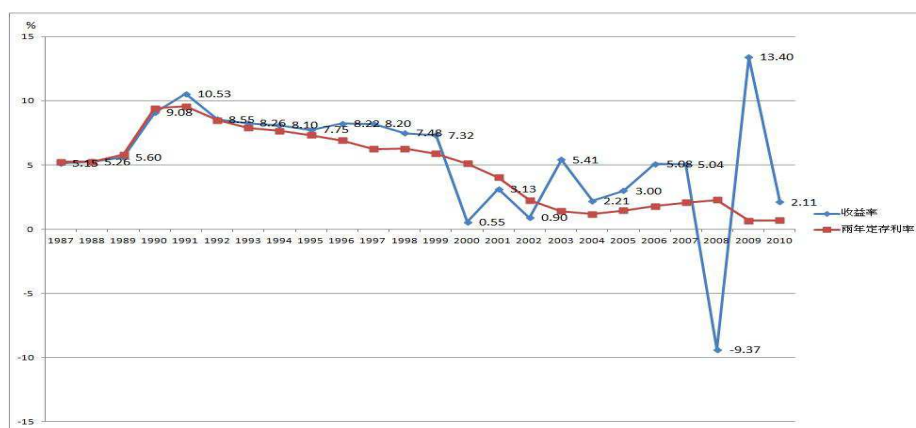


圖 2.47 勞退舊制基金收益率及保證收益率比較

資料來源：勞工退休基金監理會網站 <http://www.lpsc.gov.tw/>

### 第三節 確定提撥制退休基金現況

#### 一、勞工保險退休基金新制

2001 年 12 月「勞工退休金條例草案」獲行政院院會審查通過，送交立法院審議，並於 2004 年 6 月 11 日獲立法院三讀通過，並訂於 2005 年 7 月 1 日開始實施，新制勞工退休金收支、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行政院勞工委員會勞工保險局辦理。

依據勞工退休金條例第 7 條，雇主應為適用勞動基準法本國籍勞工，按月提繳不低於其每月工資 6% 勞工退休金，儲存於行政院勞工委員會勞工保險局為勞工個人設立的退休金專戶中，有別於舊制，退休金專戶中每位勞工可於工作更換時將所積存退休金移轉。另由於採用個人專戶設計，退休金提領不因事業單位關廠、歇業而受影響，專戶所有權屬於勞工。勞工亦可在每月工資 6% 範圍內，依據個人意願提存退休基金，且享有提存退休基金自當年度個人綜合所得總額中全數扣除優惠。

##### (一) 公司治理架構與指標

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，設置行政院勞工委員會勞工退休基金監理會。

##### 1. 公司治理架構

###### (1) 主管機關

我國勞工退休基金新制主管機關為行政院勞工委員會，依據勞工退休金條例第 4 條勞工退休基金管理業務，歸入行政院勞工委員會勞工退休基金監理會統籌辦理。

###### (2) 監管機關

勞工退休基金新制監管機關為行政院勞工委員會勞工退休基金監理會，依據勞工退休基金監理會組織法規定，行政院勞工委員會勞工退休基金監理會置委員 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推薦 6 人、雇主團體推薦 1 人及行政院金融監督管理委員會、

## 我國退休基金監管指標之研究

財政部各推薦 1 人，學者專家 10 人，其中 3 人由勞委會推薦，5 人由全國性勞工團體推薦，2 人由全國性雇主團體推薦。行政院勞工委員會勞工退休基金監理會為三級行政機關，業務受勞委會監督。掌理下列事項：

- 本基金收支、保管及運用之規劃及審議。
- 本基金整體運用績效及年度運用計畫之決定。
- 本基金投資國內外金融市場之研究分析。
- 本基金委託國內外資產管理機構之研究及其績效分析。
- 本基金資產配置及運用策略之研議與執行。
- 本基金委託金融機構之遴選及委託合約之訂定。
- 本基金運用績效評估指標及風險準則之訂定。
- 本基金控管程序及稽核檢查作業之訂定。
- 本基金年度預算及決算報告之編制及核定事項。
- 本基金整體組合風險指標之計算。
- 本基金年度稽核計畫之訂定。
- 本基金委託經營之監督及考核。
- 本基金管理法令之執行及稽查。
- 本基金委託經營績效之監督及考核事項。
- 本基金資訊作業之整體規劃、系統分析、程式設計、資料處理及其他有關資訊管理事項。
- 年金保險實施之相關事項。
- 其他關於本基金業務管理及監督事項。

## 2. 公司治理架構指標演繹

行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會委員出席次數反應委員對於基金事務熱衷情形，公告委員會議出席率則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。

現行行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會有公告監理會議事紀錄於行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會網站，但尚無法提供出席率反映委員出席狀況。另外，行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會已公告議事紀錄，受益對象可以透過記錄瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映

監理委員專業程度。

### 3. 指標公告責任

勞工退休基金新制為我國 2005 年後適用勞工退休基金新制勞工第二層老年退休生活保障制度，負擔提撥與給付義務者為政府，資訊揭露責任應由政府為之。且政府基於勞工查詢便利性，已於 2005 年 11 月 7 日提供勞工退休金個人專戶臨櫃、自然人憑證及勞動保障卡 3 種查詢管道，參加勞工退休基金新制勞工可持勞動保障卡於發卡銀行全國自動櫃員機查詢個人退休金專戶餘額，勞工可立即得知雇主提撥情形。

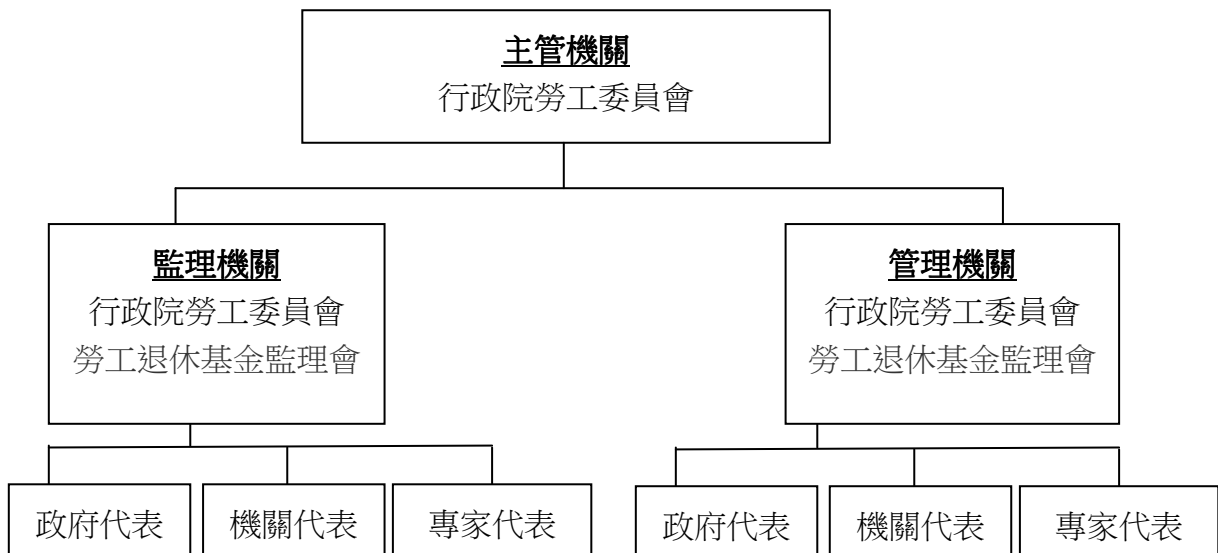


圖 2.48 勞退新制基金監管機關

資料來源：勞工退休基金監理會網站 <http://www.lpsc.gov.tw/>

### (二) 精算指標

#### 1. 提撥率

勞工退休基金新制來源為雇主按月提繳最低每月工資 6% 勞工退休金，儲存於勞工退休金個人專戶。勞工得在每月工資 6% 範圍內，個人自願另行提繳退休金。由 2005 年至 2010 年觀察，99% 的雇主僅願意提撥勞工每月工資 6% 的提撥率進入勞工退休基金。

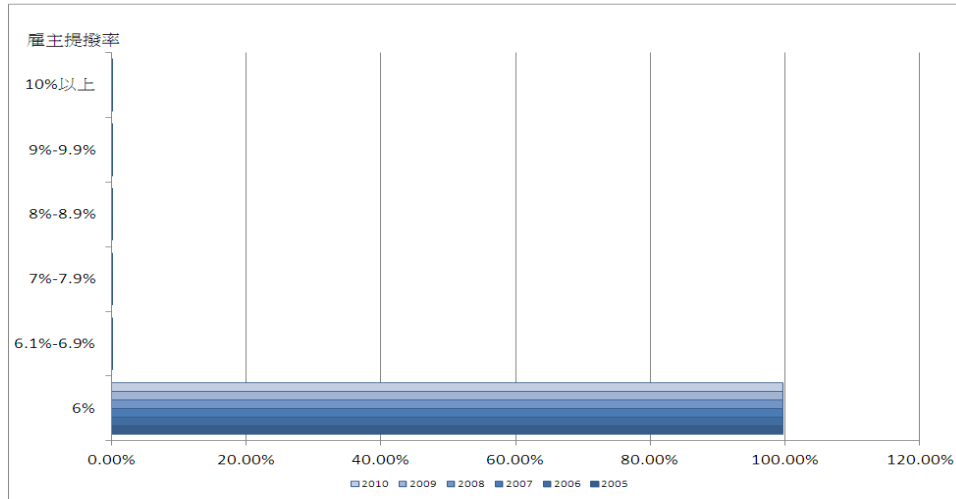


圖 2.49 勞工退休基金新制雇主提撥率

資料來源：勞工退休基金監理會網站  
<http://www.bli.gov.tw/reportY.aspx?y=099&f=h980>

## 2. 提撥人口數

自 2005 年勞工退休基金新制開辦，提撥人口數為 392 萬人，往後逐年以平均 22 萬人成長，至 2010 年底成長至 519 萬人。由此可知勞工退休基金新制基金規模應呈現逐年成長態勢。

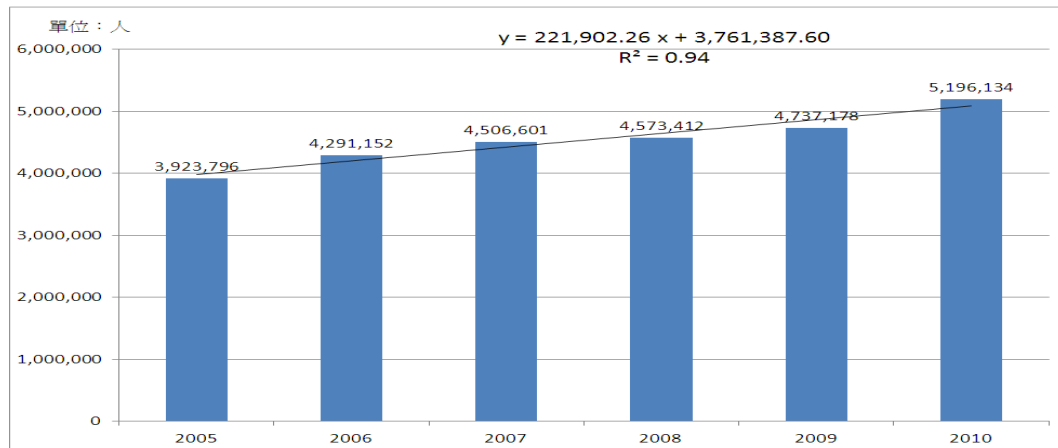


圖 2.50 勞工退休基金新制提撥人口數

資料來源：勞工退休基金監理會  
[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### 3.提撥人口年齡分佈

自 2005 年至 2010 年，勞工退休金新制的提撥年齡分佈以 25 歲至 29 歲族群為最多，佔總提撥人口數 20% 左右，至 2010 年 30 歲至 34 歲族群提撥人口數提升，佔總提撥人口數 20%。短短 5 年間，平均提撥人年齡族群從 25 歲至 29 歲提升至 30 歲至 34 歲。

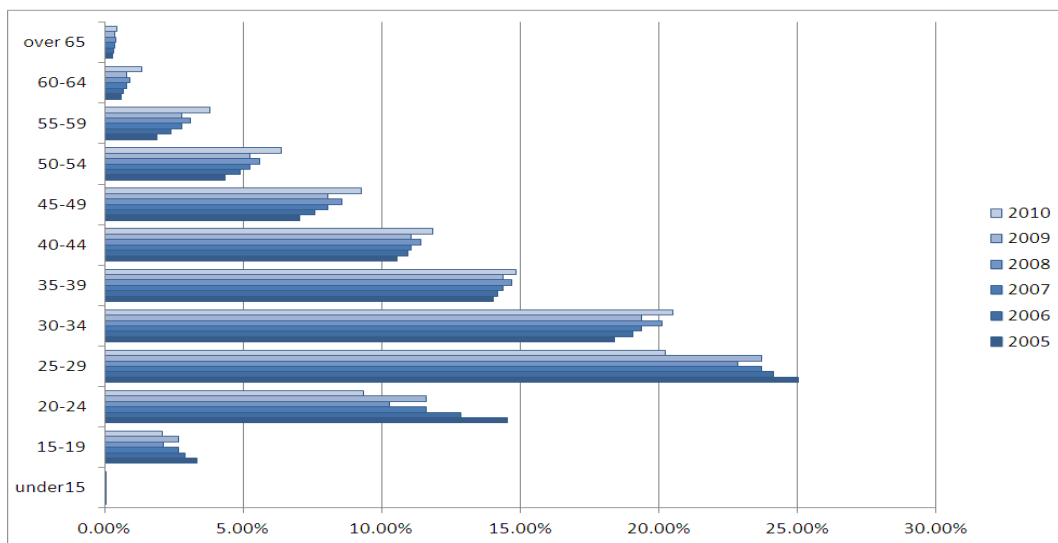


圖 2.51 勞工退休基金新制提撥人口數

資料來源：勞工退休基金監理會

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### 4.提撥工資

2005 年勞工退休基金新制投保月工資為新台幣 30,447 元，2010 年勞工退休基金新制投保月工資為新台幣 32,322 元，月投保工資每年以新台幣 412 元成長，由此可知勞工退休基金新制基金規模應呈現逐年成長態勢。

## 我國退休基金監管指標之研究

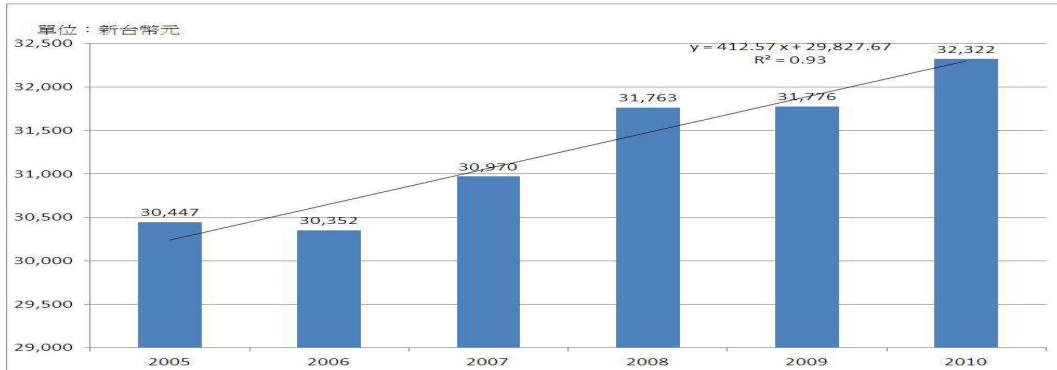


圖 2.52 勞工退休基金新制提撥平均月工資

資料來源：行政院勞工委員會勞工保險局網

<http://www.bli.gov.tw/reportY.aspx?v=099&f=h950>

### 5. 基金支出情形

2005 年勞工退休基金新制實際核付金額為新台幣 1,000,000 元，2010 年勞工退休基金新制實際核付金額為新台幣 20 億元，呈現逐年成長態勢。

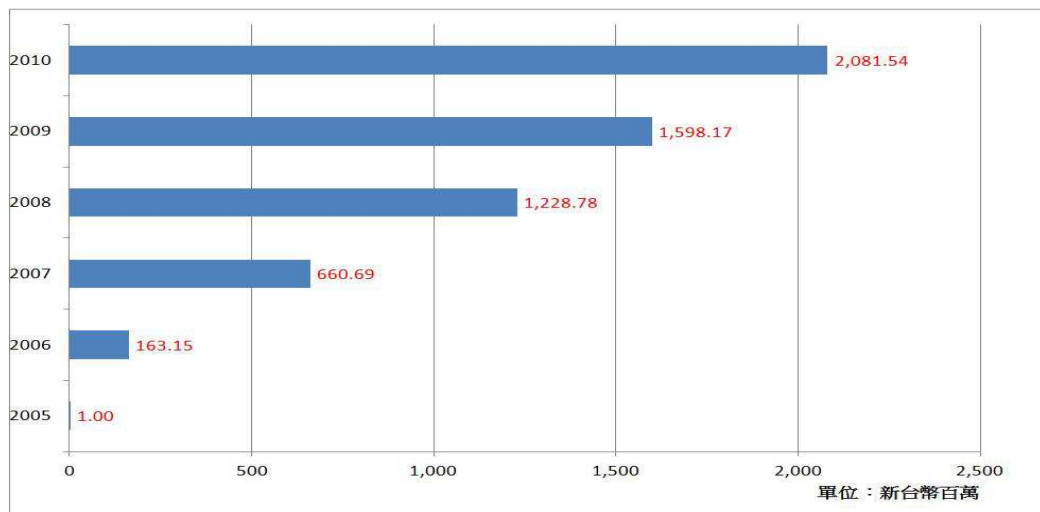


圖 2.53 勞工退休基金新制實際核付金額

資料來源：行政院勞工委員會勞工保險局網

<http://www.bli.gov.tw/reportY.aspx?v=099&f=h950>

### (三) 基金投資管理機制與指標



依據勞工退休基金收支保管及運用辦法與勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法辦理。行政院勞工退休基金監理會公告投資政策書，中長期目標是五年移動平均收益率為最低保證收益率加上物價指數。投資標的包含：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)<sup>5</sup>。本研究訪談行政院勞工退休基金監理會時，得知行政院勞工退休基金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。

風險管理部份，行政院勞工退休基金監理會積極強化風險管理機制，於每年初編列年度風險預算，以 99% 信賴區間計算風險值(Value at Risk)，逐日結算暴險部位與資產實際金額，考慮投資策略建置停損設計。

資訊揭露部分，現行行政院勞工退休基金監理會網站有 12 個專區，按日公布整體基金淨值、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個股比率。

在停損機制方面，依據勞工退休基金國內投資委託經營要點第 7 點規定受託機構、保管機構有違反法令、契約或未盡善良管理人注意義務，致有損及委託本金或收益之情事時，監理會得以書面通知該受託機構立即改善或為必要之處置、收回部分或全部委託資產。

依據勞工退休基金委託經營作業要點第 7 點規定受託機構如有違反相關法令遭主管機關警告或處罰者或資產淨值減損達委託資產百分之二十以上者，經本會綜合評估認有收回必要者，以書面通知該受託機構收回全部委託資產，收回之委託資產，採現金回收方式，由行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會決定有關移轉處理事宜。

### 1. 基金提撥概況

勞工退休基金新制自 2005 年開辦，提撥金額為新台幣 467 億元，增加至 2010 年底金額為新台幣 1,275 億元。每年增加新台幣 129 億元。

---

<sup>5</sup> 資料來源：<http://laws.cla.gov.tw/Chi/FLAW/FLAWDAT0202.asp>

## 我國退休基金監管指標之研究



圖 2.54 勞工退休基金新制提撥收入總金額趨勢

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理會

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

### 2. 基金運用規模

截至 2010 年勞工退休基金新制經營運用餘額為新台幣 5,973 億元，基金淨值為新台幣 6,485 億元，國內委外加數共 14 家，國外委外家數共 13 家，年報酬率為 1.54%，保證報酬率為 1.05%。基金運用成長方面，自 2005 年基金運用餘額為新台幣 282 億元，提高至 2010 年新台幣 5,973 億元，基金淨值也從 2005 年新台幣 468 億元，上升至 2010 年新台幣 6,485 億元。整體報酬率方面，2008 年受金融風暴影響，年化報酬率為-6.06%，低於兩年定存報酬率 2.65%。

表 2.14 新制基金經營概況

單位：新台幣元；家；%

年度	基金運用餘額	基金淨值	委託經營家數		年化報酬率	委外基金比率	保證報酬率
			國內	國外			
2005	28,213,609,808	46,792,309,826	-	-	1.53	0.00	1.93
2006	127,768,299,335	148,813,579,863	-	-	1.62	0.00	2.16
2007	234,680,505,271	256,333,333,978	10	-	0.42	12.23	2.43
2008	340,315,655,469	352,596,060,170	14	4	-6.06	35.97	2.65
2009	472,413,672,548	514,326,294,056	14	11	11.84	47.33	0.92
2010	597,374,432,109	648,482,340,942	14	13	1.54	52.29	1.05

資料來源：行政院勞工委員會勞工退休基金監理會

<http://www.lpsc.gov.tw/site/4758b3ba/475e445a/4759239c/files/m24.pdf>

### 3.資產配置

勞工退休基金新制資產配置初期以轉存金融機構為主，至 2008 年起資金運用開始以委外操作為主，至 2010 年委外操作資金比率已佔整體基金運用餘額規模 50% 以上。2007 年開放行政院勞工委員會勞工退休金監理會開始委託國內代為操作基金，整體基金年化報酬率 0.42%，至 2010 年增加委外資產配置 52.29%。勞工退休基金運作仍堅持景氣好時高風險部位投資較多，持有較少銀行存款，倘若景氣不佳時則持有較多銀行存款，較少風險性資產。

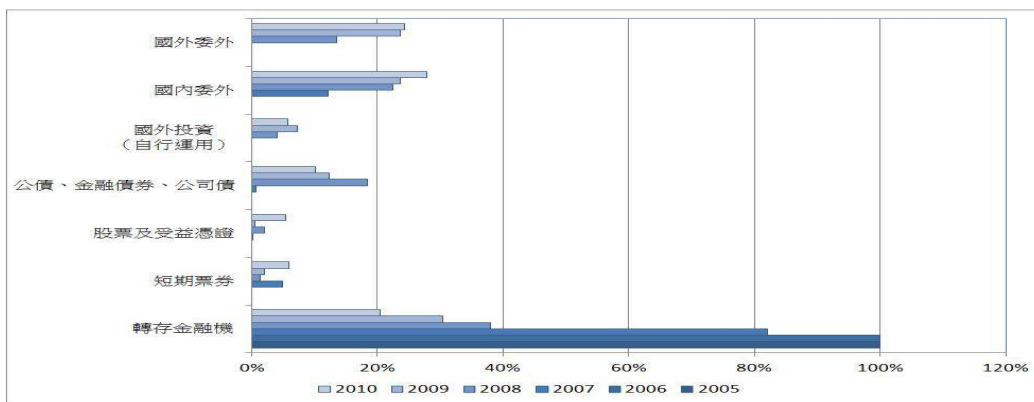


圖 2.55 勞工退休基金新制資產配置

資料來源：勞工退休基金監理會

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

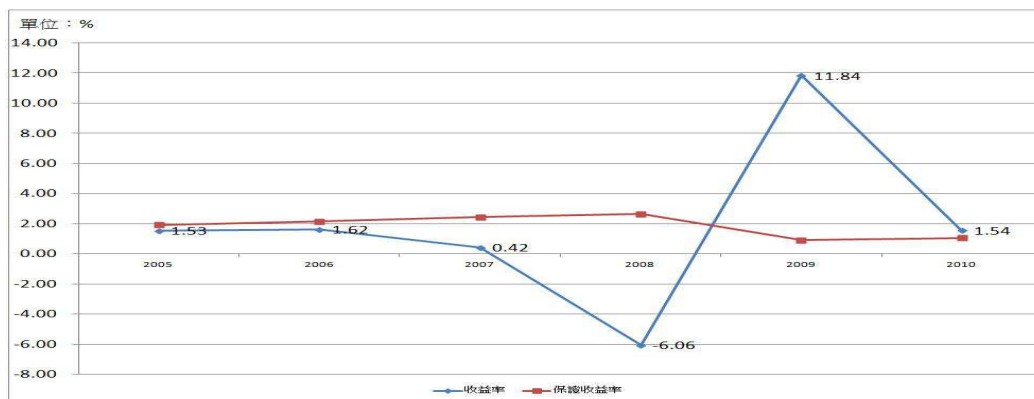


圖 2.56 勞工退休基金新制收益率

資料來源：勞工退休基金監理會

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_themePro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_themePro?page=4759239c)

## 二、私立教職員儲蓄金

自 1992 年 8 月 1 日起，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，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」，由各校按學費 3%(高中以上)或 2.1%(國中小)提撥，成立全國私立學校教職員工退休撫卹基金，辦理私立學校教職員工退休、撫卹、資遣等事宜。迄今已歷 18 年餘，截至 2010 年 4 月 30 日止，共計核定 20,662 件退休、撫卹及資遣案件，計已核發 221 億 6514 萬餘元。

### (一)公司治理架構與指標

#### 1.公司治理架構

##### (1)主管機關

政府為能更完善而有效照護私立學校教職員退撫權益與福利，立法院於 2009 年 6 月三讀通過「學校法人及其所屬私立學校教職員工退休撫卹離職資遣條例」，同年 7 月 8 日總統明令公告，並 2010 年 1 月 1 日起實施。「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」更名為「財團法人中華民國私立學校教職員工退休撫卹離職資遣儲金管理委員會」。該制度由教職員、學校及教育行政主管機關按月提撥儲金，採分戶立帳、統一保管運用方式，每個教職員均設退撫儲金專戶，且於在職時已完全提足退休準備金，當不致以後產生潛藏負債。又儲金制實施後，經先期管理運用之複利效果，加上提撥金額的增加，私立學校教職員一次退休所得將與公立學校教職員趨於衡平。同時配合年金保險之規劃，私立學校教職員亦得擇選定期給付。

##### (2)監管機關

私立學校教職員退撫儲金自 2010 年 1 月 1 日施行，為配合退撫儲金運作，教育部即依「學校法人及其所屬私立學校教職員工退休撫卹離職資遣儲金監理會設置辦法」規定，設立學校法人及所屬私立學校教職員工退休撫卹離職資遣儲金監理會，負責退撫儲金的監督及考核工作。依監理會設置辦法第 3 條規定，監理會任務如下：

- A.退撫儲金及私立學校教職員工退休撫卹基金之收支、管理及運用計畫審議事項。

- B.委由金融機構辦理退撫儲金及原私校退撫基金之收支、保管及運用年度計畫審議事項。
- C.退撫儲金及原私校退撫基金管理年度預算、決算之覆核事項。
- D.受託金融機構績效之考核事項。
- E.其他有關退撫儲金及原私校退撫基金之業務監理事項。

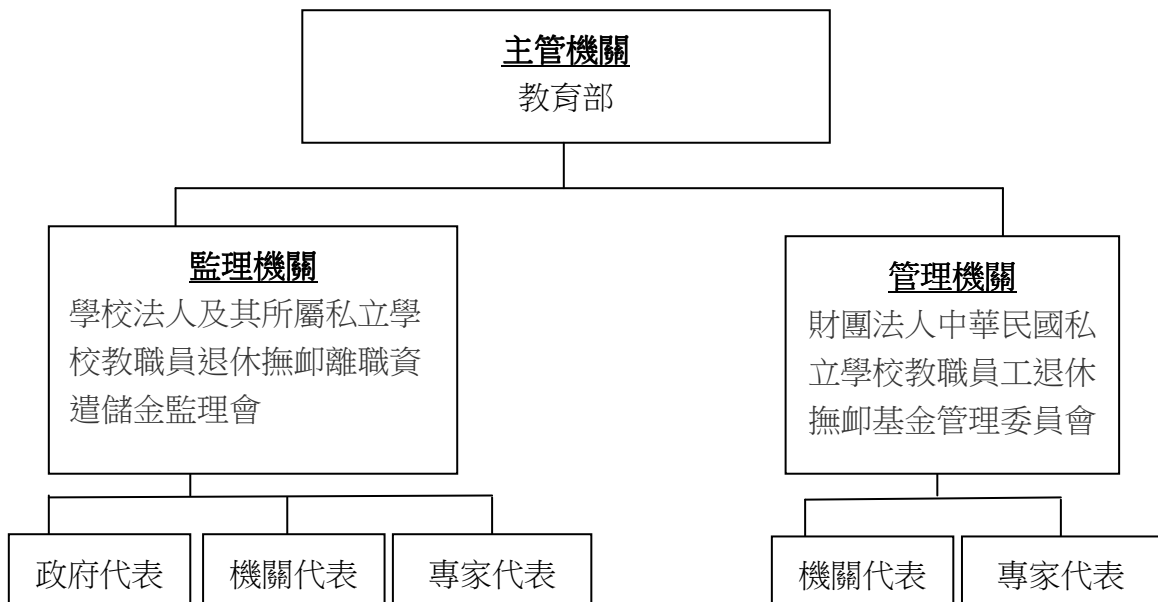


圖 2.57 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理與監督架構

資料來源：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監理會

[http://www.edu.tw/SCMRC/content.aspx?site\\_content\\_sn=24063](http://www.edu.tw/SCMRC/content.aspx?site_content_sn=24063)

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監理會設置主任委員一人，由教育部部長指派次長一人兼任，綜理會務；置委員 19 人至 33 人，除主任委員為當然委員外，其餘委員，由本部部長就下列人員聘（派）兼之，任一性別委員合計不得少於全體委員總數之三分之一：

- A.有關機關代表 5 人，包括本部代表 2 人，財政部、法務部及行政院主計處代表各 1 人。

B.各私立學校主管機關代表 6 人至 14 人。

C.專家學者 2 人至 8 人。

D.私立學校教職員代表 5 人：由中華民國全國教師會、中華民國私立大學校院協進會、中華民國私立技專校院協進會、中華民國私立學校教育事業協會、中華民國私立學校文教協會及其他依法成立私立學校教育團體推薦。

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監理會為解決專業性問題而遴聘顧問，由顧問提出專業建議送委員會審議，以解決委員代表性與專業性無法兼顧的問題

表 2.15 私立教職員儲蓄金監管制度

私立教職員儲蓄金監管制度	
監督機構	私校退撫儲金監理會
成立日期	2010 年 1 月 1 日
組織概況	私立學校教職員退撫儲金自 2010 年 1 月 1 日施行，為配合退撫儲金運作，私校退撫儲金監理會即依「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監理會設置辦法」規定，設立學校法人及所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理會(以下簡稱監理會)，負責退撫儲金的監督及考核工作。
監督委員席次	29 席
保障對象	私立學校教職員
保障人數(2010 年)	約 63000 人
監督/評估項目	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 退撫儲金及私立學校教職員工退休撫卹基金之收支、管理及運用計畫審議事項。</li> <li>2. 委由金融機構辦理退撫儲金及原私校退撫基金之收支、保管及運用年度計畫審議事項。</li> <li>3. 退撫儲金及原私校退撫基金管理年度預算、決算之覆核事項。</li> <li>4. 受託金融機構績效之考核事項。</li> <li>5. 其他有關退撫儲金及原私校退撫基金之業務監理事項。</li> </ol>

## 2. 公司治理架構指標演繹

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監理會委員出席次數反應委員對於基金事務熱衷情形，公告委員會議出席率則有助於穩定受益對象對於基金監管品質信心。

現行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監理會有公告監理會議事紀錄於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監理會網站，但尚無法提供出席率反映委員出席狀況。另外，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監理會已公告議事紀錄，受益對象可以透過記錄瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業程度。

## 3. 指標公告責任

私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金為我國私立學校教職員第二層老年退休生活保障制度，負擔提撥與給付義務者仍為政府，資訊揭露責任應由政府為之。然而政府基於私校教職員查詢便利性，2010年已於中國信託商業銀行開辦網路銀行服務，私立學校教職員可以透過網路銀行查詢個人退休金狀況。

### (二) 精算架構與指標

#### 1. 提撥率

私立學校教職員每月應存入金額為本薪薪額 $\times 2 \times 12\%$ ，由教職員分攤35%，政府32.5%，學校32.5%。學校負擔(B)部分，次月15日前可先以學費2%支付。

#### 2. 提撥人口年齡分配

依據教育統計年報，私立學校教師佔總教師人數比率從1950年的2%提升至2010年22%，人口數從1950年605人至2010年62,326人，大專教師32,373人。

私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金提撥人口分配以40歲至44歲年齡層為族群，約佔總私立學校教師人數五分之一，第二大族群為45歲至49

歲族群，約佔總私立學校教師人數五分之一。

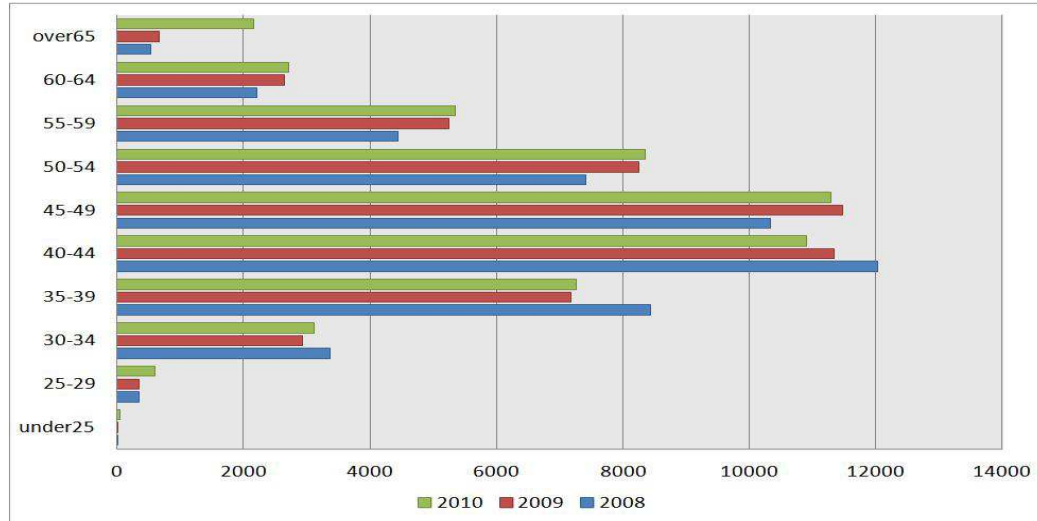


圖 2.58 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金提撥人口分配

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  
<http://www.t-service.org.tw/>

2010 年止大專教師為 51,811 人，60 歲以上教師為 4,877 人，佔整體大專教師數 9.4%，相較於 2008 年 60 歲以上教師數 2,741 人，佔整體教師 49,141 人比率為 5.6%情形，60 歲以上人口巨幅增加 2 倍。

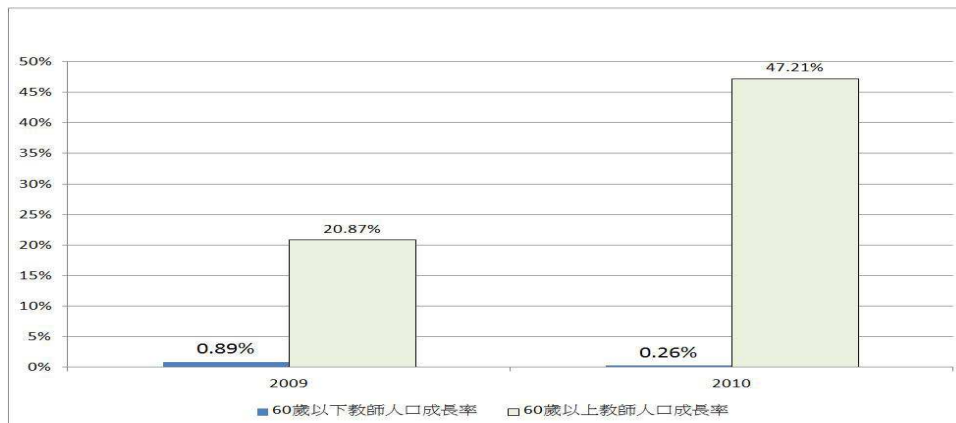


圖 2.59 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金 60 歲以上及以下人口成長率

資料來源：教育部統計處 <https://stats.moe.gov.tw/default.aspx>

### (三)基金運用架構與指標



### 1.基金運用架構

依據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第 31 條規定，私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金運用範圍如下：

- (1)購買國內外公債、庫券、短期票券、受益憑證、債券、上市或上櫃公司股票、以避險為目的之衍生性金融商品。
- (2)存放於儲金管理會指定之銀行。
- (3)參加私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金人員之福利貸款及有關不動產設施之投資。
- (4)投資於經政府核准設立之創業投資事業。
- (5)經儲金管理會報請中央主管機關審定通過，有利退撫儲金收益投資項目。

### 2.基金規模

由於私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金為年輕基金，所以目前收入大幅領先支出金額，截至 2011 年 10 月，基金收入為新台幣 73 億元，基金支出為新台幣 13 億元，結餘新台幣 60 億元。

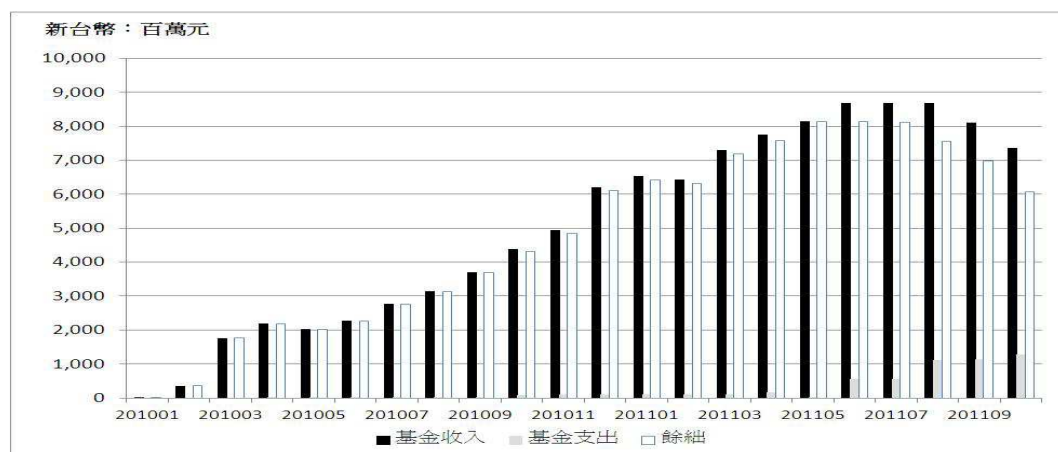


圖 2.60 2010 年 1 月至 2011 年 10 月私校退撫基金提撥收入與支出金額圖

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網站  
<http://www.t-service.org.tw/>

### 3.收益率

我國退休基金監管指標之研究

私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金 2010 年 7 月至 2010 年 9 月所提供的退休基金收益率約為 0.5% 左右，基金大幅度資金運用於銀行存款，至 2010 年 9 月分存款餘額為新台幣 56 億元。

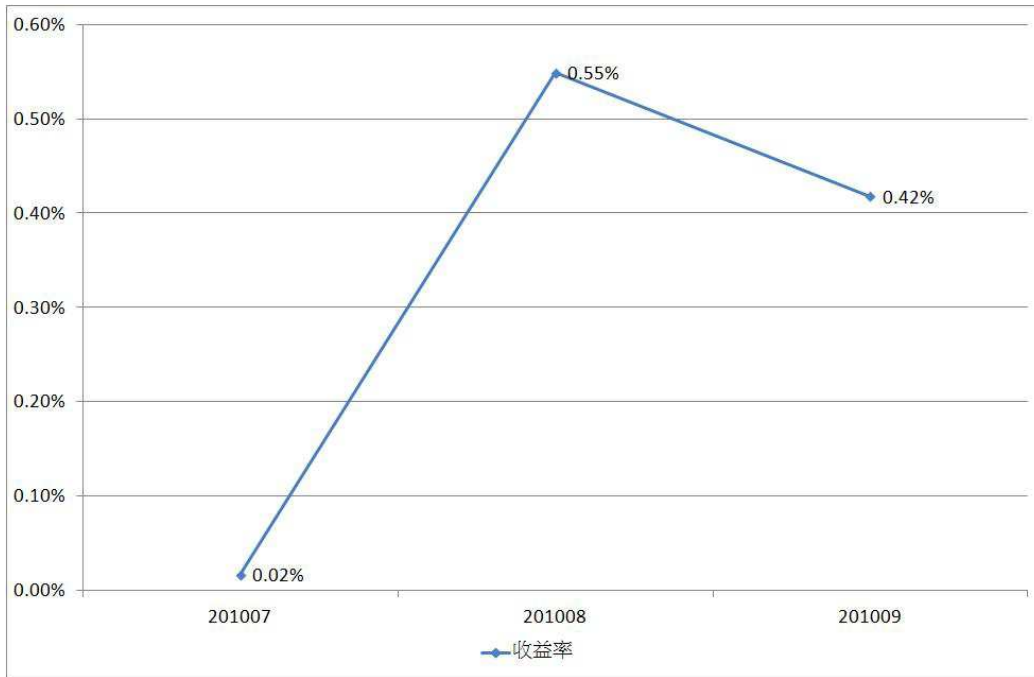


圖 2.61 2010 年 7 月至 2010 年 9 月私校退撫基金月報酬率

資料來源：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監理會會訊  
[http://www.edu.tw/files/list/S4402/12月會訊--簽核版\\_991208\\_.pdf](http://www.edu.tw/files/list/S4402/12月會訊--簽核版_991208_.pdf)

## 第四節 我國退休基金監管問題分析

### 一、確定給付問題

#### (一) 公司治理架構與指標問題

##### 1. 內部人力過於精實

##### (1) 勞工保險與國民年金保險

行政院勞工委員會勞工保險局主要管理勞工保險與國民年金事宜，2009年行政院勞工委員會勞工保險局決算書顯示勞保局員工 169 人，監理會員工 39 人，掌管勞工保險基金規模新台幣 4,862 億元，每位員工平均掌管新台幣 28.76 億元，內部人力配置有壓縮情形。

##### (2) 公務人員退休撫卹基金

現行公務人員退休撫卹基金管理會財務組員額為 20 餘人，業務包含辦理退撫基金各項投資標的之投資運用、負責交割保管及各項相關行政業務，專業人員短缺。

##### (3) 勞工退休基金舊制

行政院勞工委員會勞工退休基金監理會員工約有 75 人負責操作勞工退休基金新制與監管勞工退休基金舊制資金，管轄資金約為新台幣 1.1 兆元，每位員工負責新台幣 151 億元，人力似乎過於精實。

##### 2. 委員出席指標並未建立

現行我國各退休基金監理會有公告監理會議事紀錄於監理會網站，但尚無法提供出席率反映委員出席狀況。另外，各退休基金監理會已公告議事紀錄，受益對象可以透過記錄瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業程度，然而此類指標皆未建立，增加受益對象瞭解監理會運作困難度。

#### (二) 精算架構與指標問題

##### 1. 精算假設折現率出現妥適性問題

## 我國退休基金監管指標之研究

依據蔡惠玲(2009)勞工保險普通事故保險費率精算及財務評估報告中指出「長年期指標公債利率 2.1%加 0.6%信用價差與 3%近似」與 IAS 要求仍有不符，公債利率已包括 QIS3 無風險利率與通貨膨脹率部分，所以 15 年期中中央政府公債殖利率為 2.1%，再依國內 18 號精算準則規範殖利率上下限為 2.8% 至 3.8% 間，中位數與平均數亦不是 3%。如此資產與負債評價將產生落差頗大，精算失準狀況。

### 2. 世代移轉少子化衝擊

勞工退休基金舊制採用確定給付制，其提撥方式以部份提存方式，以利達成所得重分配與世代移轉目標，但因人口結構改變，少子化問題嚴重，世代移轉目標妥適性面臨嚴峻考驗。政府可否再利用增加預算補足缺口，及其替代措施亦必須考慮受益對象妥適性與公平性。

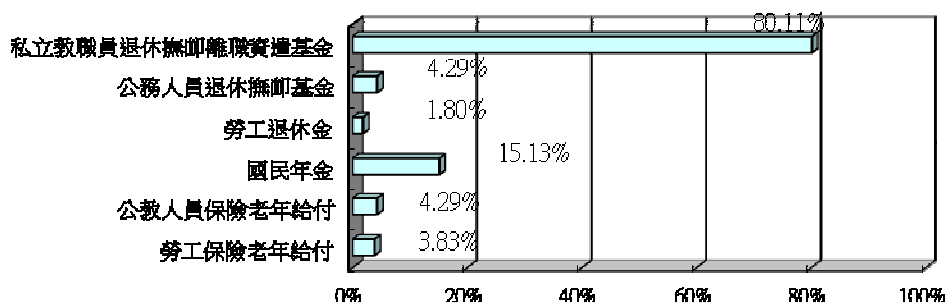


圖 2.62 2010 年 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率

資料來源：本研究整理

第一層老年退休生活保障制度下，2010 年 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率以國民年金 15.13% 為最高。可見國民年金人口老化嚴重。第二層老年退休生活保障制度 2010 年 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率以私立學校退休撫卹基金 80.11% 最高。至於其他第一層老年退休生活保障制度的勞工保險、公教人員保險，及第二層老年退休生活保障制度的勞工退休金與公務人員退休撫卹基金 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率約在 5% 以下，勞工退休金 60 歲以上人口佔 60 歲以下人口比率約為 1.8%，比率最低。

### 3. 退休年金月給付率差異原因尚未說明

公教人員保險養老給付每月給付率約為 0.65%，比率低於勞工保險年金的 1.55%，國民年金保險的 1.3%，導致公務人員在給付率方面似乎低於其他身份受益對象。然而，由於各身份對象投保薪資差異顯著，各退休基金主管機關應提供相關原因。

### 4. 國民年金保險被保險人數流失

2008 年國民年金開辦時，納保人數為 4,220,905 人，2010 年納保人數降為 3,872,241 人，下降 348,664 人，2008 年度職業勞工身份被保險人為 2,373,592 人，2010 年度職業勞工身份被保險人為 2,528,207 人，增加 154,615 人，自願投保身份被保險人數從 2008 年 311,231 人，提高至 2010 年 347,150 人，增加 35,919 人。國民年金被保險人數繫於國家就業狀況及每月給付率差異情況下，出現人數差異情形。

### 5. 勞工保險年金制給付成本高於保險費累積

郝充仁、周林毅(2010)提出少子化問題將衝擊勞工保險等確定給付問題，現行勞工保險以每月 1.55% 給付率計算年金給付金額，給付成本高於保險費收入甚多，導致受益對象對於基金本身產生財務缺口擴大疑慮。依據蔡惠玲等(2009)行政院勞工委員會勞工保險局 2009 年的精算報告，年金制的費率應為 23.84%，相對於邵靄如(2007) 行政院勞工委員會勞工保險局 2007 年精算報告所估算出一次精算費率為 11.08%，相較目前勞工保險費的費率為 6.5%，費率成本提升顯著。

### 6. 國民年金保險費應收保險費佔應計保險費比率提升問題

2008 年應收保險費佔應計保險費金額比率約 58%，2010 年在行政院勞工委員會勞工保險局努力下，應收保險費佔應計保險費金額比率下降至 30% 左右。保費收繳率偏低可能是因民眾對於國民年金制度的瞭解不夠，加上有柔性勸導期間，以及部分民眾轉向投保勞工保險年金以取代國民年金所致。戴肇洋、謝邦昌、周林毅等(2010)執行行政院勞工委員會勞工保險局「國民年金被保險人未繳納保險費原因之調查分析」指出，被保險人對於國民年金制度並未瞭解。倘若強力催繳有違國民年金「柔性」保險素求。

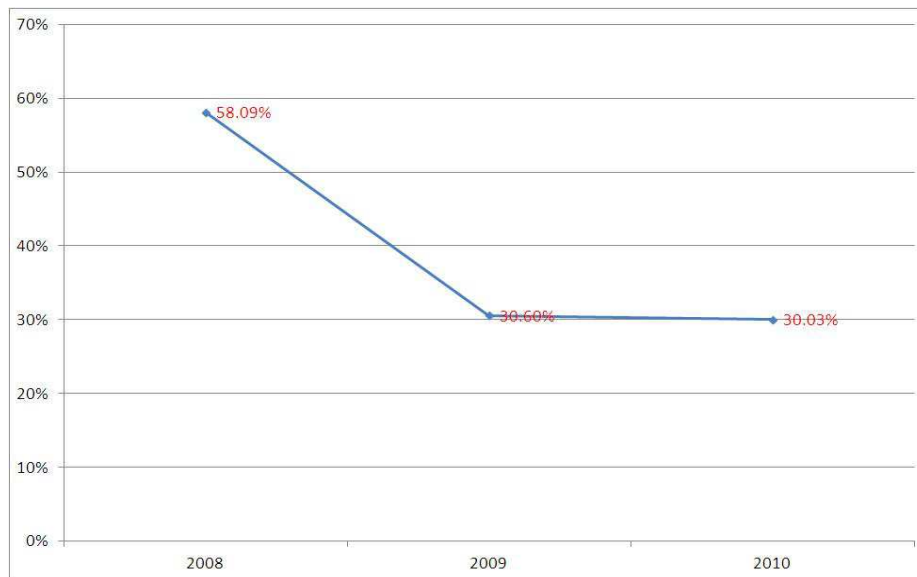


圖 2.63 2008 年至 2010 國民年金應收保險費佔應計保險費金額比率

資料來源：自勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=nG4RPUPoFyQ%3d>

### (三)投資管理機制與指標問題

#### 1. 部分基金資產負債表揭露投資金融資產科目不足

本研究調查現行勞工保險、國民年金等基金於決算書資產負債表列有投資金融資產細項，但私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金資產負債表中並未揭露投資金融資產細項。

#### 2. 投資政策書未頒訂

郝充仁、周林毅(2010)指出我國現行勞工保險退休基金投資政策說明可於勞保局全球資訊網站蒐尋，但我國公務人員退休撫卹基金卻無法於銓敘部找尋，因此公務人員無從得知其投資政策為何。然而，在現行公教人員保險借重台灣銀行資源進行投資運作情形下，銓敘部頒佈投資政策書可行性仍應探討。

#### 3. 過度依賴委外制度必要性

##### (1) 勞工保險基金與國民年金

依據「勞工保險局經營基金投資股票及受益憑證作業規範」第 2 點第 5

款規定辦理，投資個股應按月評等，提審議小組審議。當個股跌幅超過持股成本 20% 以上者，即應提出檢討報告，並重新評估，簽奉審議小組召集人核可後執行停損、繼續持有或加碼攤平成本，並於事後向審議小組報告。

由上述規定可得知我國勞工保險基金與國民年金在熊市來臨時，仍可能採用順勢減碼策略，導致勞工保險基金與國民年金將損失認列在最不利的情形。此點由 2008 年金融風暴對勞工保險基金創造-16% 左右損失可見。

再者，經行政院勞工委員會勞工保險局決定為繼續持有或加碼攤平成本，爾後股價跌幅每逾持股成本 10% 以上時，需按上述程序重新檢討評估。雖然，繼續持有或加碼攤平成本仍可使勞保基金損益率於後年度減輕，或是獲利。但是當基金面臨大量提領現金流出時，仍可能在損失當下使基金面臨流動性風險問題，所幸勞工保險基金在 2008 年時仍保有 40% 以上債券及銀行存款方得應付大量資金需求。

當市場下跌訊號出現時，委外資產是否能妥適採用逆勢操作策略，將部份資產於逢高減碼或出脫，逢低加碼動作情形並無所知。單單只使用年化報酬率或短期報酬率做為操作指標仍有所爭議。依據勞工保險基金於 2008 年經驗，似乎委外資產並未於逢高減碼或出脫，所幸勞工保險基金在 2008 年時仍保有 40% 以上債券及銀行存款方得採用持續持有與攤平策略。

## (2) 公務人員退休撫卹基金

觀察 2008 年公務人員退休撫卹基金委外資金佔總營運資金超過 30%，相較於 2007 年委外資金佔總營運資金約 45% 水準而言，減少 15% 之多。2008 年公務人員退休撫卹基金銀行存款佔總營運資金約 18% 左右，2007 年公務人員退休撫卹基金銀行存款佔總營運資金約 13% 左右，在低短期資金提存情形下，顯然公務人員退休撫卹基金在熊市時攤平能力有限。

依據 2009 年公務人員退休撫卹基金公告操作績效未能達到目標報酬率且操作績效低於台股大盤報酬率受委託機構情形，可知公務人員退休撫卹基金採用每年大盤報酬率與契約報酬率做為篩選，並予以停損處理，此機制更導致公務人員退休撫卹基金於低點認列損失窘境。

整體而言，我國確定給付退休基金在 2008 年投資策略情形與勞工保險基

## 我國退休基金監管指標之研究

金類似，資產運用並未達到完全或部分避險的效率性，在面對未來現金流出增加情形下，勢必加重基金財務壓力情形。

### (四)資訊揭露問題

#### 1.受益人蒐集退休金資訊便利性問題

現行各大退休基金皆將資訊陳列於網站中，然而資訊量龐大，受益人閱讀不易。透過本研究推行望能透過簡易指標滿足受益對象對於退休基金清償能力與制度架構瞭解。

#### 2. 公教人員相關退休基金未提供「夏普指標」問題

本研究觀察行政院勞工委員會與內政部所轄勞工保險基金與國民年金皆有公告「夏普指標」，俾利受益對象瞭解投資績效，但是公教人員保險與公務人員退休撫卹基金並未提出該項指標。

## 二、確定提撥問題

### (一)公司治理架構與指標問題

#### 1.內部人力過於精實

行政院勞工委員會勞工退休基金監理會員工約有 75 人負責操作勞工退休基金新制與監管勞工退休基金舊制資金，問題內容同勞工退休基金舊制所述，且人力過於精實問題為使用政府機關管理退休基金共同問題。

#### 2. 委員出席指標並未建立

委員出席指標問題仍與確定給付制基金相同，各確定提撥退休基金監理會有公告監理會議事紀錄於監理會網站，但尚無法提供出席率反映委員出席狀況。另外，各退休基金監理會已公告議事紀錄，受益對象可以透過記錄瞭解監理委員詢問基金情形，同時也反映監理委員專業程度，然而此類指標皆未建立，增加受益對象瞭解監理會運作困難度。

### (二)精算構面與指標問題

#### 1. 公務人員退休撫卹基金提撥率偏低導致資產負債缺口擴大

依據公務人員退休撫卹基金第 4 次精算報告可以發現在折現率為 3.5%假



設下，公、教、軍三類人員最適提撥率分別為 40.66%、42.32%及 36.74%，但目前實際提撥率只有 12%，缺口擴大情形加劇。

## 2. 勞工退休基金舊制退休金的人數佔提撥人數比率偏低問題

依據 2010 年經濟部中小企業處統計我國中小企業家數佔整體企業家數 97%水準，企業平均壽命約在 10 年間，再加上勞工流動率加劇，符合勞基法退休條件的勞工減少，使得請領到退休金的人數佔提撥人數不到 1%現象。再者，當企業員工大幅度退休時，倘若雇主提撥水基金不足支付時，造成企業面臨短期資金調度困難，且導致員工成功提領退休金機率降低。

### (三)投資管理機制與指標問題

#### 1. 委外年化報酬率無法瞭解投資策略問題

勞工退休基金新制停損機制方面，依據勞工退休基金國內投資委託經營要點第 7 點規定受託機構、保管機構有違反法令、契約或未盡善良管理人注意義務，致有損及委託本金或收益之情事時，監理會得以書面通知該受託機構立即改善或為必要之處置、收回部分或全部委託資產。前揭規定可得知我國勞工保險基金與國民年金在熊市來臨時，仍可能採用順勢減碼策略，導致勞工保險基金與國民年金將損失認列在最不利的情形。

#### 2. 國內委託經營於熊市訊號來臨前無法即時出脫資產

依據勞工退休基金委託經營作業要點第 7 點規定受託機構如有違反相關法令遭主管機關警告或處罰者或資產淨值減損達委託資產百分之二十以上者，經本會綜合評估認有收回必要者，以書面通知該受託機構收回全部委託資產，收回之委託資產，採現金回收方式，由行政院勞工委員會勞工退休基金監理委員會決定有關移轉處理事宜。

當市場下跌訊號出現時，委外資產是否能妥適採用逆勢操作策略，將部份資產於逢高減碼或出脫，逢低加碼動作情形並無所知。單單只使用年化報酬率或短期報酬率做為操作指標仍有所爭議。

### (四)資訊揭露問題

#### 1. 受益人蒐集退休金資訊便利性問題

## 我國退休基金監管指標之研究

現行各大退休基金皆將資訊陳列於網站中，然而資訊量龐大，受益人閱讀不易。透過本研究推行望能透過簡易指標滿足受益對象對於退休基金清償能力與制度架構瞭解。

### 2. 私立學校教職員退休儲蓄基金管理委員會資料揭露有限

私立學校教職員退休儲蓄基金管理委員會網站並未揭露受益對象年齡分佈、精算報告等資料，致使受益人對於基金管理狀態瞭解不深。基金規模資料雖有揭露於決算書中，但並未達成簡易搜尋目標。

## 第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

依據國外經驗，退休基金監管指標體制趨勢從政府組織轉向法人組織情形，為配合我國政府組織體系，所以將退休基金監管指標體制依給付方式及組織體系劃分介紹。本研究透過優劣勢比較，彙整適合我國退休基金監管指標體制特徵。

### 第一節 國外法人確定給付制退休金監管體制說明

本研究挑選國外確定給付制法人理由在於公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露完備案例。

#### 一、加拿大—以安大略省勞工退休金(OMERS)為例

安大略省勞工退休基金具備**公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露完備**四項特徵，為本研究首選確定給付法人制案例，據以作為我國勞工保險及公務人員退休撫卹基金參考。

安大略省勞工退休基金自西元 1963 年起採用確定給付制，依據西元 2006 年承保總數約為 40 萬，其中 29.1 萬人納保，10.9 萬人退休，此計畫法令規定以完全基金(Full perfunding)為必要，所以淨資產價值佔給付總金額(基金積存率)應維持在 100% 水準，然而西元 2009 年由於全球金融環境受到金融風暴影響仍未完全恢復，導致基金積存率為 97.2%，再者由於 2010 年該基金改變精算方式，將預期退休人數拉高，導致應計負債上升，基金積存率再度降至 92.6%。西元 2010 年整體基金總額為美金 600.35 億元，相較於西元 2009 年整體基金總額為美金 542.53 億元，成長約 10.66%。基金積存率指標提供主管機關、管理機關與受益對象對於整體基金情況的判斷。

#### (一) 公司治理指標概述

安大略省勞工退休基金公司治理指標與其公司治理架構擁有必然關係，該基金採用營運模式以公司型態運作，員工約 900 人。下圖為安大略省勞工

退休基金公司治理架構。

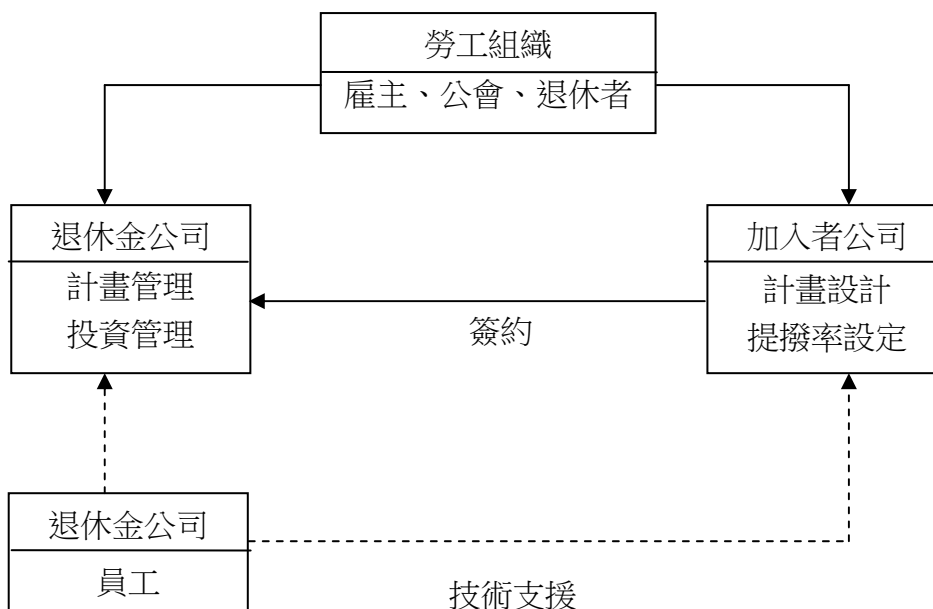


圖 3.1 安大略省勞工退休基金公司治理架構

有鑑於安大略省勞工退休基金採用公司模式經營，所以西元 2010 年的年報第一部份即揭露公司治理指標內容。

### 1. 董監事人數

安大略省勞工退休基金公司董監事席次共 14 席，省政府佔 2 席(席次佔率 14.28%)，加拿大公務員委員會佔 2 席(席次佔率 14.28%)，電力公司 1 席(席次佔率 7.14%)，安大略省兒童福利組織佔 1 席(席次佔率 7.14%)，安大略省公共政策服務單位董事會及員工各佔 1 席(席次佔率 14.28%)，安大略省消防隊佔 1 席(席次佔率 7.14%)，安大略省教師會佔

1 席(席次佔率 7.14%)及安大略省政策組織佔 1 席(席次佔率 7.14%)。

## 2. 董監事薪酬

安大略省退休金董監事會又分投資董監事會、公司治理董監事會及審計董監事會，董監事會薪酬公告於年報中，公告期間為前後 2 年。平均而言，董事長的薪酬約是其他董監事的 2 至 3 倍。

## 3. 董監事出席次數

安大略省退休金年報將董監事會總次數公告，以西元 2010 年為例，開會次數共 47 次，董事會主席出席次數為 42 次，出席率為 89%。但其出席比率並非該董監事最高。

## (二)受益對象年齡結構指標概述

### 1. 受益對象年齡分佈

安大略省退休基金於年報公告參與者年齡分佈，西元 2010 年人數分配圖顯示 45 歲至 49 歲區間參與人口最多，人數約有 50,000 人，佔總參與人數 12.5%。其次為 50 歲至 54 歲，參與人數約為 48,000 人左右，佔總參與人數 12%。值得注意的是安大略省退休基金 24 歲至 39 歲參與者人數約為 50,000 人左右，僅佔參與人數 12.5%，所以該基金將於西元 2030 年將出現較大幅度提領潮。

### 2. 受益對象工作性質

安大略省退休基金於年報公告參與者工作性質，西元 2010 年參與者工作性質人數分配圖顯示公務人員人數佔總參與人數 45.4%。管理者人數佔總參與人數 20.5%，公共服務部門佔總參與人數 10.3%，所以整體基金參與者具備公部門性質比率較高。

## (三)精算假設指標

## 我國退休基金監管指標之研究

安大略省退休基金於年報公告死亡率、提早退休等精算假設指標非常簡略，但針對通貨膨脹率、折現率與薪資成長率有完整說明。

### 1. 通貨膨脹率(Inflation Rate)

依據安大略省退休基金年報，其通貨膨脹率採用 2.25%，此指標可以瞭解實值利率水準，當通貨膨脹率提高時折現率提高，資產現值下降，將造成退休金資產與負債資金缺口擴大。

### 2. 折現率(Discount Rate)

安大略省退休金於西元 2010 年折現率採用 6.5%，該折現率與西元 2009 年一致。受益對象可以透過折現率估算出 4.25% 的實質利率。該實質利率乃以 2009 年實際投資報酬率所假設。

### 3. 薪資成長率(Salary Increase)

安大略省退休金薪資成長率估計方式以 60 歲與 65 歲為基期，估計 4 年內與 4 年後薪資成長情況。此法維持 4 年內通貨膨脹假設一致，也提供 4 年後通貨膨脹率提高，薪資成長幅度。

### 4. 給付改變

自西元 2010 年起，安大略省退休金改採年金制度，所以整年給付義務相較於西元 2009 年降低 1,800 萬美金。此可以提供受益對象瞭解現行退休金因給付方式不同，造成清償能力差異。

## (四)投資管理指標

### 1. 投資組合績效標準指標

安大略省退休金投資組合績效標準指標採用其所投資標的的指標性資產報酬率，並結合投資組合配置比率，估計出平均加權投資組合績效標準指標。西元 2010 年整體安大略省退休金投資報酬率為 12.1%，超過投資組合績效標準指標 11.47%。值得一提的是自西元 2000 年至 2010 年間，安大略省退休金投資組合報酬率有 80% 的機率打敗投資組合績效標準指標。

## 2. 淨資產改變比率

淨資產金額改變主因可以分為淨資產本身市價、投資行為改變、退休金行為改變等。所以此指標可以使主管機關瞭解基金淨資產變動理由。

## 3. 投資與基金管理費用

### (1) 投資管理費用指標

安大略退休金西元 2010 年總金額為美金 2 億 6 千 8 百萬，相較於西元 2009 年的美金 2 億 4 千 6 百萬，成長 8.9%。其中包括 64 個基點的投資績效獎金。而 2009 年投資績效獎金僅有 55 個基點。主要原因西元 2010 年外部經理人投資報酬高達美金 4 千 7 百萬，2009 年僅有美金 4 百萬。

### (2) 基金管理費用指標

西元 2010 年，安大略退休金基金管理費用約為美金 5,400 萬，比去年約成長 12.5%，主要原因在於雇員成長、複雜設備儀器及增加投資資產等。

## 4. 債務評等指標

安大略退休金基金擁有標準普爾(Stand and Poor, S&P)AAA 標準的債務評等等級，所以確保債務履約沒有問題。發行債券責任外包給 Oxford Properties 投資集團，西元 2010 年一般債務發行美金 15.29 億，次級債券發行美金 22.22 億，及商業本票發行美金 15.68 億。

再者，安大略退休金基金透過旗下信託投資公司(OMERS Finance Trust, OFT)發行美金 64.84 億保證債券及美金 10.67 億元的商業本票。安大略退休金基金發行證券皆為 AAA 等級。

## 5. 資產配置指標

### (1) 資產組合

## 我國退休基金監管指標之研究

安大略退休金基金投資策略為長期性公共投資資產權重佔 53%，商業投資資產權重佔 47%。然而，西元 2010 年安大略退休金基金商業性資產投資比率約佔 39.9%，相較於西元 2009 年，僅增加 0.9% 資產配置比率。

### (2) 衍生性金融商品曝險單位

由於安大略省退休基金有投資不動產，所以其避險措施為發行衍生性金融商品避險，由於不動產主要風險以利率風險為主，因此安大略省退休基金將避險部位公告。依據西元 2010 年資料顯示其避險部位已達 100% 淨資產總額。

## (五) 資訊揭露指標

依據國際退休基金監管組織(International organization of pension supervision, IPOS) 案例指出加拿大退休基金監管公告指標包括：

### 1. 深入的精算報告

依據此精神，加拿大安大略省精算報告有簡單說明精算基礎背景，但並未將估計死亡率或生存率方式詳細說明。

### 2. 基金計畫諮詢

加拿大安大略省退休基金設置專責客服專線，俾利受益對象諮詢基金狀態。

### 3. 精算報告修正

加拿大安大略省退休基金精算報告對於折現率與給付條件改變有所說明，並比較前後兩年差異，但說明內容仍然簡略。

### 4. 其他有關受益對象資訊揭露

在其他有關受益對象資訊揭露方面，加拿大安大略省退休基金精算報告透過網站與客服專線說明受益對象所關心議題。

### 5. 基金情境測試



於加拿大安大略省退休基金精算報告中，並未見到基金情境測試相關資料，但該工作委外給信用評等公司，於信用評等時實施但不公告。

#### 6. 基金喪失流動性機率預估

於加拿大安大略省退休基金精算報告中，並未見到基金喪失流動性機率預估相關資料，但該工作委外給信用評等公司，於信用評等時實施但不公告細項，只公告信用評等，西元 2010 年標準普爾給該基金 AAA 評價。

#### 7. 董監事遵循事項

加拿大安大略省退休基金精算報告中，董監事出席次數及薪資皆有揭露，且基金未來發展亦有所說明。

#### 8. 管理當局替補條件

加拿大安大略省退休基金精算報告中並未公告管理當局替補條件，完全由退休基金管理當局決定替補候選人條件並進行選舉。

#### 9. 計畫撤銷要件

加拿大安大略省退休基金精算報告中並未公告計畫撤銷要件。

#### 10. 計畫終止要件

加拿大安大略省退休基金精算報告中並未公告計畫終止要件。

## 二、荷蘭—以公教人員退休基金(ABP)為例

荷蘭公教人員退休基金具備**公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露完備**四項特徵。在資訊揭露指標方面首重多項風險揭露指標，再者將基金積存比率以紅黃綠燈顯示，達到**簡單易懂**效果。所以本研究將荷蘭公教人員退休基金選為本研究案例之一，據以作為國內公教人員保險及退休撫卹基金借鏡。

西元 2009 年荷蘭公教人員退休基金面臨金融海嘯洗禮，其投資策略以資產長期持有替代，所以至西元 2009 年初荷蘭公教人員退休基金積存率仍有

90%水準。至西元 2009 年末，由於資產價值回升，負債價值穩定的情況下，荷蘭公教人員退休基金積存率高達 103.5% 水準，年度整體基金報酬率高達 20%。於西元 2009 年基金餘額為歐元 2,080 億元，負債金額為歐元 2,010 億元，責任準備金為歐元 70 億元。西元 2009 年受益對象人數為 115.3 萬人，男性人數為 59.1 萬人，女性人數為 56.2 萬人。退休人數為 41.6 萬人，男性退休人數為 27.6 萬人，女性退休人數為 13.9 萬人。

(一) 公司治理指標概述

荷蘭公教人員退休基金(ABP)採取長期投資策略，所以首重資產負債管理(Asset-liability management, ALM)。荷蘭公教人員退休基金的投資策略決定在於退休基金信託委員會，該基金組織圖如下：

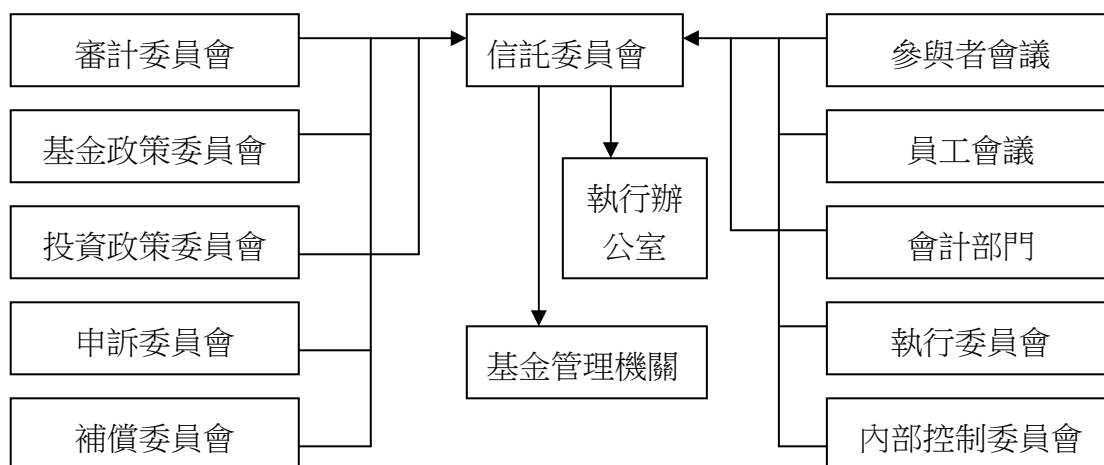


圖 3.2 荷蘭公教人員退休基金組織圖

荷蘭公教人員退休基金組織以傘型模式呈現，決策機構以退休基金信託委員會為核心，主要目標包括：

1. 滿足基金積存率標準指標調整

荷蘭公教人員退休基金提供 15 年基金積存率指標，並考慮通貨膨脹率等數據，取得估計合理基金積存率要件。

## 2. 穩定提撥比率

荷蘭退休基金信託委員會另一主要目標為穩定提撥比率，使基金收費基礎穩定，基金現金流入保持一定水準。

## 3. 溝通傳達各委員會法令

由於退休基金信託委員會為主要管理核心，所以該委員會必須統整基金所有機構意見，並且兼負起溝通角色。

## 4. 風險管理與監督

荷蘭公教人員退休基金組織以退休基金信託委員會為主要管理核心，且負責基金運作管理，所以該委員會被賦予對於風險管理與監督責任。再者，該委員會基金投資操作皆以外包模式，委託管理組織方式操作，該委員會當然有權監控外包基金績效與風險。

荷蘭退休基金公司治理指標揭露前揭委員背景及其他工作經歷，但針對董監事薪酬及出席次數並未揭露於年報中。

## (二) 受益對象年齡結構指標概述

### 1. 受益對象年齡分佈

#### (1) 受益對象各年齡層人數

荷蘭退休基金受益對象年齡分佈揭露模式以整體荷蘭工作者年齡分佈與受益對象年齡分佈比較，且以性別區隔。整體荷蘭男性工作者年齡分佈以 35 歲至 45 歲較多，約佔整體男性荷蘭工作者人數 26.8%，但男性受益對象年齡分佈以 45 歲至 55 歲為主，約佔整體男性受益對象工作者人數 32.5%，加入比率最低的年齡層以 15 歲至 25 歲，15 歲至 25 歲男性工作者人數佔整體荷蘭男性工作者約 11.3%，但 15 歲至 25 歲男性受益對象數僅佔整體男性受益對象工作者人數 4.7%。

## 我國退休基金監管指標之研究

整體荷蘭女性工作者年齡分佈以 35 歲至 45 歲較多，約佔整體男性荷蘭工作者人數 27.5%，但男性受益對象年齡分佈以 45 歲至 55 歲為主，約佔整體女性受益對象工作者人數 29.2%，加入比率最低的年齡層以 15 歲至 25 歲，15 歲至 25 歲女性工作者人數佔整體荷蘭男性工作者約 12.1%，但 15 歲至 25 歲女性受益對象數僅佔整體男性受益對象工作者人數 5.2%。

### (2) 受益對象各年齡層年資

荷蘭退休基金受益對象各年齡層平均服務年資為 14.95 年，60 歲以上平均服務年資約為 28.40 年。男性各年齡層平均服務年資為 19.08 年，60 歲以上平均服務年資約為 32.54 年。女性各年齡層平均服務年資為 10.59 年，60 歲以上平均服務年資約為 18.57 年。

### 2. 受益對象人數成長率

荷蘭退休基金受益對象人數成長率以西元 2005 年受益對象人數為基礎，截至西元 2009 年受益對象人數成長率為 4.6%，男性人數成長率為 -0.4%，女性人數成長率為 10.5%。再者，退休人數成長率為 16.3%，男性退休人數成長率為 13.8%，女性退休人數成長率為 21.6%。

### 3. 受益對象工作性質

荷蘭退休基金於年報公告參與者工作性質，西元 2009 年參與者工作性質人數分配圖顯示公務人員人數佔總參與人數 31.3%。教育者人數佔總參與人數 25.4%，所以整體基金參與者具備公部門性質比率較高。

## (三) 精算假設指標

荷蘭退休基金於年報公告通貨膨脹率、折現率與薪資成長率有完整說明。

### 1. 折現率

荷蘭退休基金折現率採用 3.25% 計算責任準備金，實質利率為 3.6%，扣除信賴邊際 0.35%，所以得到 3.25%。

### 2. 受益對象所得分佈

荷蘭退休基金男性受益對象平均年所得約為歐元 46,000 元，女性受

益對象平均年所得亦為歐元 46,000 元。

3. 平均退休年齡

荷蘭退休基金公告平均退休年齡，近 5 年退休年齡急遽攀升，從西元 2005 年的 59.3 歲成長至西元 2009 年 62.4 歲。平均每位受益對象延遲退休 3 年。

4. 平均給付金額

西元 2009 年荷蘭退休基金男性平均給付為歐元 12,600 元，荷蘭退休基金女性平均給付為歐元 4,000 元。

5. 通貨膨脹率

西元 2009 年荷蘭退休基金通貨膨脹率為 2.2%，其薪資成長率也採用通貨膨脹率基礎。

(四)投資管理指標

1. 投資組合績效指標

荷蘭退休基金整體投資報酬率為-20%，相較於西元 1993 年至西元 2009 年投資報酬率 6.7%，有逐漸下降趨勢。西元 2008 年金融海嘯時期，投資報酬率為-20.2%，損失歐元 440 億。

2. 淨資產改變比率

淨資產金額改變主因可以分為淨資產本身市價、投資行為改變、退休金行為改變等。所以此指標可以使主管機關瞭解基金淨資產變動理由。西元 2009 年荷蘭退休基金整體淨資產為歐元 60 億，相較於西元 2008 年整體淨資產為歐元 39 億，顯著成長 53.8%。

3. 投資與基金管理費用

西元 2009 年荷蘭退休基金投資費用支出為歐元 4.87 億，相較於西元 2008 年歐元 5.01 億，有略為下降。

4. 資產配置指標

(1)資產組合

## 我國退休基金監管指標之研究

荷蘭退休基金投資策略為 81% 的 AAA 等級固定收益證券，西元 2008 年為 87% 的 AAA 等級固定收益證券。

### (2) 衍生性金融商品曝險單位

由於荷蘭退休基金有投資不動產，所以其避險措施為發行衍生性金融商品避險，由於不動產主要風險以利率風險為主，因此荷蘭退休基金將避險部位公告。依據西元 2009 年資料顯示其避險部位已達 100% 淨資產總額。

### (五) 資訊揭露指標

荷蘭退休基金財務管理以基金積存率(基金積存率=淨資產價值/未來給付的現值)顯示基金安全性，其中分四級，內容如下表：

表 3.1 荷蘭退休基金財務管理安全性

燈號	意義
紅燈	基金積存率低於 100%
橘燈	基金積存率低於 104.3%
黃燈	基金積存率低於 135%
綠燈	基金積存率高於 135%

資料來源：ABP (2009) annual report.

荷蘭退休基金公司設有設定最低基金積存率標準，若基金積存率低於 104.3% 時，退休基金必須透過財政方式補助。

### 三、加拿大—以安大略省教師退休金(OPTT)為例

加拿大安大略省教師退休基金具備**公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露完備**四項特徵。在投資標的上，安大略省教師退休基金為美國麥克希羅教育機構最大股東，專心致力教育事業，

該機構子公司史坦普爾評等公司，更是世界最大信用評等公司之一。本研究據以作為國內公教人員保險及退休撫卹基金借鏡。

西元 2010 年，加拿大安大略省教師退休基金受益對象數為 382,000 人，淨資產美金 1075 億元，加拿大安大略省教師退休基金面臨負債成長速度高於成長情況，主要原因可歸咎於資產投資損失美元 37 億，工作人數對退休人數比率下滑至 1.5 比 1，給付金額高達美金 18 億元，已超過提撥金額。在艱困環境中，加拿大安大略省教師退休基金提出多項指標揭露給民眾。

### (一)公司治理指標概述

加拿大安大略省教師退休基金組成為安大略省政府與安大略省教師協會，其組織架構圖如下：

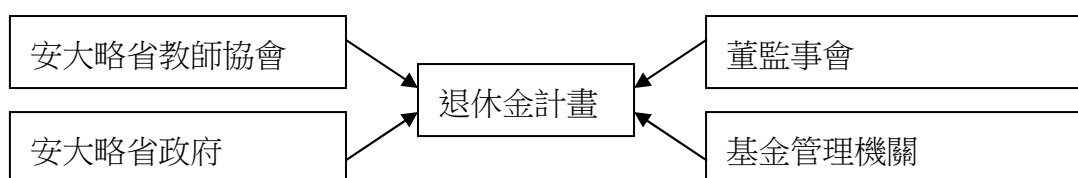


圖 3.3 加拿大安大略省教師退休基金組織

#### 1. 受益對象團體

加拿大安大略省教師退休基金受益對象團體為安大略省政府與安大略省教師協會，其主要權利為分享盈餘，其義務為決定提撥率及給付水準。再者，受益對象團體有義務改選理監事。

#### 2. 監督機關

加拿大安大略省教師退休基金監督機關為該基金董監事會，主要依據法源為安大略省教師法中。董監事主要任務為決定合理精算假設及維護最有利受益對象計畫。

#### 3. 基金管理機關

基金管理機關主要功能為管理退休金、執行投資計畫及給付退休金。整體而言，加拿大安大略省教師退休基金組織仍採用類似公司方式運作，基金管理機關有充分的人員任用及投資權力。

加拿大安大略省教師退休基金管理策略包括：

(1)增加提撥率

現行加拿大安大略省教師退休基金最大提撥率為 15%，最高提撥金額為美金 48,300 元。

(2)對抗通貨膨脹率

加拿大安大略省教師退休基金採用設算實質利率估計責任準備金，並加上 0.4%的風險溢酬補貼同貨膨脹損失。

(3)減少其他未來給付

加拿大安大略省教師退休基金設置基金滿水位比率以限制未來可能高漲的退休金給付，該基金設定淨資產金額最多只能高於未來給付金額現值 10%。

(4)使用多樣方法評估資產負債

加拿大安大略省教師退休基金模擬多種受益對象風險態度，並推算其可能得到的年金額。

(二)受益對象年齡指標概述

加拿大安大略省教師退休基金受益對象年齡分佈 60 歲以下者佔 67.76%，總受益對象數為 382,000 人。60 歲以上請領老年者佔總受益對象數 32.24%，其中有 2,500 人為超過 90 歲，11,500 人為 80 歲至 89 歲間，約 59,600 為 60 算至 69 歲間。由年齡分布情況來看，加拿大安大略省教師退休基金已經屬於老年化基金類型。

60 歲以下者年齡分布為 30 歲至 39 歲受益對象人數佔整體受益對象數 15.39%，40 歲至 49 歲受益對象佔整體受益對象數 13.32%，50 歲至 59 歲受益對象佔整體受益對象數 9.33%。

(三)精算假設指標



1. 折現率 (Discount Rate)

西元 2010 年，加拿大安大略省教師退休基金所採用折現率為 4.05%，該折現率計算基礎為長期政府債券報酬率加上 0.5%。

2. 通貨膨脹率

加拿大安大略省教師退休基金採用通貨膨脹率為 2.15%，其估計方式為假設整體基金報酬率 5.30% 扣除實質報酬率 3.15%。3.15% 為加拿大政府長期公債平均 10 年期報酬率。

3. 薪資成長率

加拿大安大略省教師退休基金薪資成長率為 3.15%，其數值計算公式為通貨膨脹率加上 1%。

4. 提撥率

西元 2010 年，加拿大安大略省教師退休基金平均提撥 10.4% 所得進入帳戶中，最高提撥限額為美金 47,200 元，平均最高提撥率為 12%。

(四) 投資管理指標

1. 投資組合績效指標

加拿大安大略省教師退休基金整體投資報酬率為 4.5%，相較於西元 2010 年標準投資報酬率 9.8% 的目標並未達成。

2. 淨資產改變比率

淨資產金額改變主因可以分為淨資產本身市價、投資行為改變、退休金行為改變等。所以此指標可以使主管機關瞭解基金淨資產變動理由。西元 2010 年加拿大安大略省教師退休基金整體淨資產為美金 1,412 億元，但相較於未來給付成本美金 1,583 億元，仍有美金 171 億元赤字。

3. 資產配置指標

加拿大安大略省教師退休基金投資策略為 45% 的股票，44% 的 AAA 等級固定收益證券，25% 的不動產，5% 的金融商品，11% 政府挹注，另外加拿大安大略省教師退休基金更有貨幣市場避險部位 30% (Short

sell)。

#### 4. 基金缺口

加拿大安大略省教師退休基金負債價值扣除淨資產後的缺口約美金 172 億元，主要原因為老年化的受益對象族群，當局為此希望透過提高提撥率俾利減少資金缺口。

### (五)資訊揭露指標

依據國際退休基金監管組織(International organization of pension supervision, IPOS)案例指出加拿大退休基金監管公告指標包括：

#### 1. 深入的精算報告

依據此精神，加拿大安大略省教師退休基金精算報告有簡單說明精算基礎背景與假設，但並未將估計死亡率或生存率方式詳細說明。

#### 2. 基金計畫諮詢

加拿大安大略省教師退休基金有設置 30 處專責客服專線，俾利受益對象諮詢基金狀態。

#### 3. 精算報告修正

加拿大安大略省退休基金精算報告對於折現率與給付條件改變有所說明，並比較前後兩年差異，但說明內容仍然簡略。

#### 4. 其他有關受益對象資訊揭露

在其他有關受益對象資訊揭露方面，加拿大安大略省退休基金精算報告透過網站與客服專線說明受益對象所關心議題。

#### 5. 基金情境測試

於加拿大安大略省教師退休基金精算報告中，公告依受益對象風險承受度模擬基金給付情境測試相關資料，其結果為風險愛好者會得到更多退休金給付。

6. 基金喪失流動性機率預估

於加拿大安大略省教師退休基金精算報告中，對於基金喪失流動性機率預估相關資料以基金財務缺口公告，由受益對象自行評判。

7. 董監事遵循事項

加拿大安大略省教師退休基金精算報告中，董監事出席次數及薪資皆有揭露，且基金未來發展亦有所說明，說明內容包括投資方針、風險管理、營運目標及法令依據等。

8. 管理當局替補條件

加拿大安大略省教師退休基金精算報告中並未公告管理當局替補條件，完全由退休基金管理當局決定替補候選人條件並進行選舉。

9. 計畫撤銷要件

加拿大安大略省退休基金精算報告中並未公告計畫撤銷要件。

10. 計畫終止要件

加拿大安大略省退休基金精算報告中並未公告計畫終止要件。

#### 四、日本國民年金

日本國民年金具備**公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全**三項特徵，自 2010 年 3 月，日本國民年金成立法人機構，其多重保險費設計，值得作為國民年金借鏡。

日本國民年金承保對象為外國人在內的 20 歲以上 60 歲未滿未就業者。保障內容包括老年年金，以及殘疾年金和遺屬年金。平成 21 年（即 2009 年 4 月）至平成 22 年（即 2010 年 3 月）的國民年金，每月保險費是 14,660 日元。每月的保險費需在下一個月的最後一天之前繳納。若預繳未來一段期限內的保險費，可以享受保險費打折的優惠；此外，透過轉帳方式預繳，比預繳現金的折扣更優惠。若繳納保險費有困難，則可以向市區町村行政機關提出免除保險費的申請。社會保險事務所對前一年的所得收入進行審查而批准免除保險費後，可以免除保險費的全額或部分。除公司治理指標外，日本國民年金揭露財務及營運數據揭露於事業報告書與決算報告書。

## 我國退休基金監管指標之研究

### (一)公司治理指標概述

2010 年年 4 月 1 日，日本年金機構正式成立。組織型態以行政法人型態運作。監督機制由監查部負責，公開監查部公司治理內容如下：

#### 1.日本年金機構人員背景。

現行日本年金機構設理事長 1 人，副理事長 1 人，副理事長由過去曾出任厚生勞動省統括長官薄井康紀接任。常務理事 7 人，非常務理事 4 人，監事 2 人，共 15 人。常務理事皆為官方代表，非常務理事則由三菱重工股份有限公司等重要企業董事長擔任。

#### 2.營運評議會會議紀錄

自 2010 年起，營運評議會共舉辦 6 次，主要討論議題以業務報告、申訴統計、未來年金問題及時事討論等，附件及議事要旨皆在網路上公告。

#### 3.理監事薪資

2010 年日本年金機構理監事薪資揭露狀態為依人員揭露，並註明起迄日期。另外針對職員薪資亦有公告於日本年金機構全球資訊網中。若與理監事會議發言紀錄比對，即可瞭解理監事努力程度。

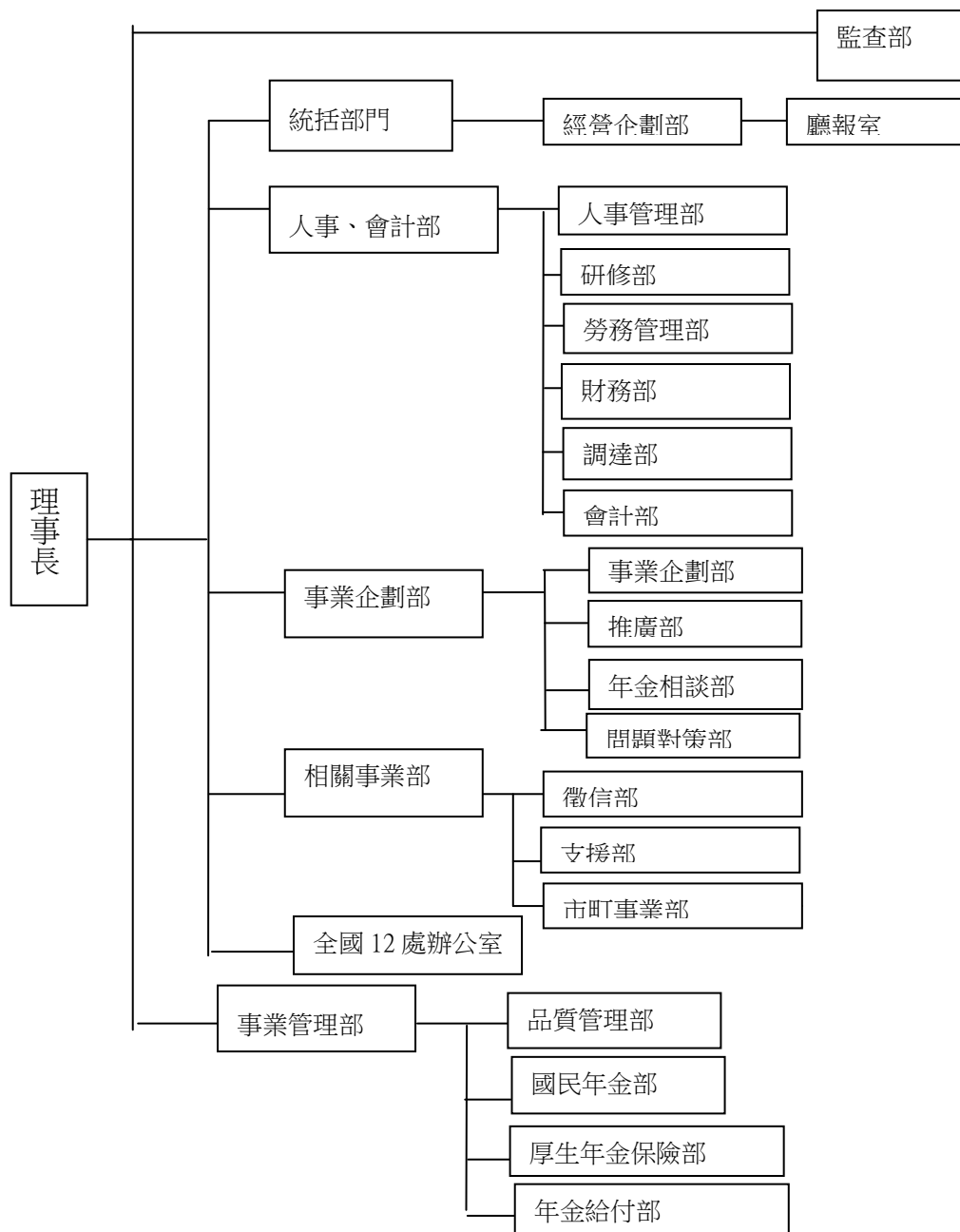


圖 3.4 日本年金機構組織

資料來源：日本年金機構全球資訊網 <http://www.nenkin.go.jp/info/pdf/09.pdf>

(二)受益對象指標概述

2011年8月國民年金受益人有2,897萬人，厚生年金受益人有3,485萬人。資料統計由事業企劃部負責。然而，公告資訊依據社會保險廳較為詳細，但資訊緩慢。以下為2008年國民年金受益對象結構資料，60歲以上老年人口佔整體國民年金受益人17.6%。

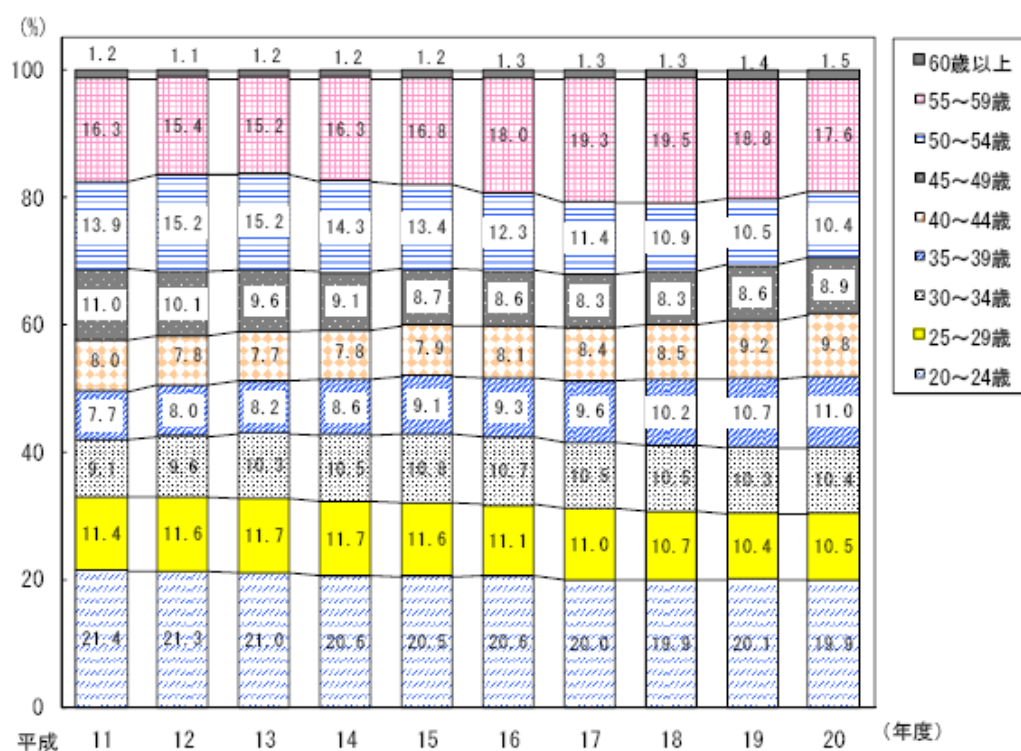


圖 3.5 日本國民年金人口結構

資料來源：日本社會保險廳 <http://www.sia.go.jp/infom/tokei/index.htm>

(三)精算假設指標

1. 國民年金保險費繳付率

依據社會保險廳資料顯示，2006年國民年金繳付率為66.3%，各市町繳付率有提高情況，2010年國民年金繳付率提升58.7%。由於經濟不景氣影響，日本國民年金繳納率逐年降低。

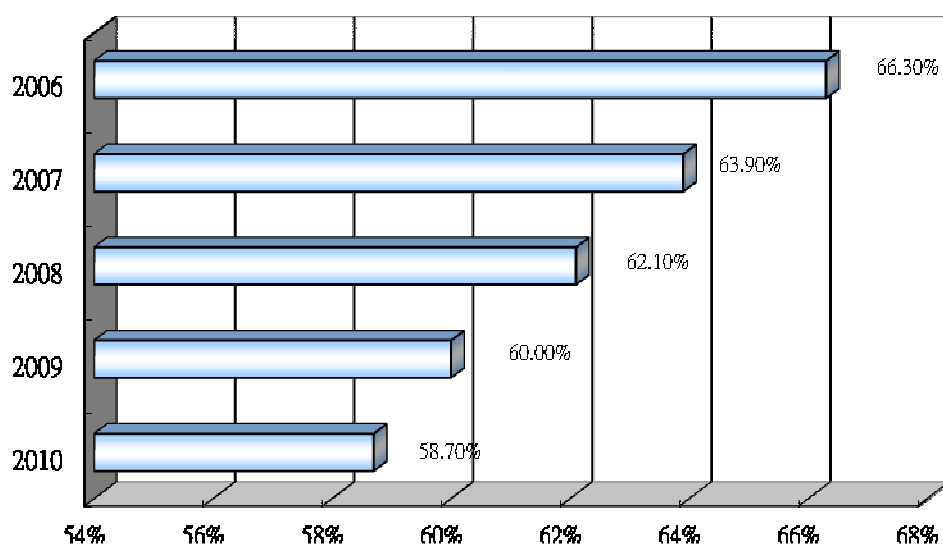


圖 3.6 2006 年至 2010 年日本國民年金繳付率

資料來源：日本年金機構全球資訊網

## 2. 給付人數及金額

2011 年 5 月，日本國民年金給付人數 28,649 人，總給付金額為 28,385,932 日圓，平均每人給付金額為 54,308 日圓。

### (四)投資管理指標

#### 1. 投資組合績效指標

日本國民年金自營部位標準報酬率認定應經過年金事務所於受益人請領時逐件認定。另外，委外操作部份，日本國民年金較為保守，所以不公告目標報酬，僅以目標是否達成評價方式揭露。

#### 2. 淨資產改變比率

日本國民年金透過財務報表公告資產狀況，2010 年日本國民年金資產總額為 2,079 億日圓，相較 2009 年日本國民年金資產總額 1,507 億日圓，成長

37%。值得注意的是兩年度政府皆挹注 1,031 億日圓給日本年金機構。

### 3. 投資資產市價

日本國民年金透過資產負債表說明投資資產市價，2010 年日本國民年金投資資產總額為 48 億日圓，相較 2009 年日本國民年金資產總額 6 億日圓，成長 7.4 倍。

#### (五) 資訊揭露指標

日本國民年金現行僅透過公開書面財務資料，並未提供任何指標給受益人瞭解清償能力。

## 五、美國加州公務人員退休基金

美國加州公務人員退休基金具備**公司治理結構健全、精算管理指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露**完備四項特徵。在投資標的上，美國加州公務人員退休基金為投資資產最廣泛基金之一。本研究據以作為國內公教人員保險及退休撫卹基金借鏡。

美國加州公務人員退休基金以職業別可分為州政府類型一、類型二、簡易年金、州政府社會安全部、州和平辦公室、加利福尼亞鐵路公司與教職員等基金。基金性質為州政府成立法人組織經營，所以用人非常靈活。

### (一) 公司治理指標概述

加州公務人員退休基金（CalPERS）的管理董事會負責 CalPERS 整體退休制度之管理與監督，管理董事會是由 13 人組成的治理架構。2010 年董監事會成員包括學校代表、州公務員代表、個人會員代表、保險專家代表、退休代表、財政部代表及退休金管理代表等，原則仍以代表性功能居多。

2010 年美國加州公務人員退休基金運作體系以執行長率領營運部門、給付部門、秘書室、投資部門、精算部門與法令遵循部門為 223,409 會員服務。整體運作架構如下：



第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

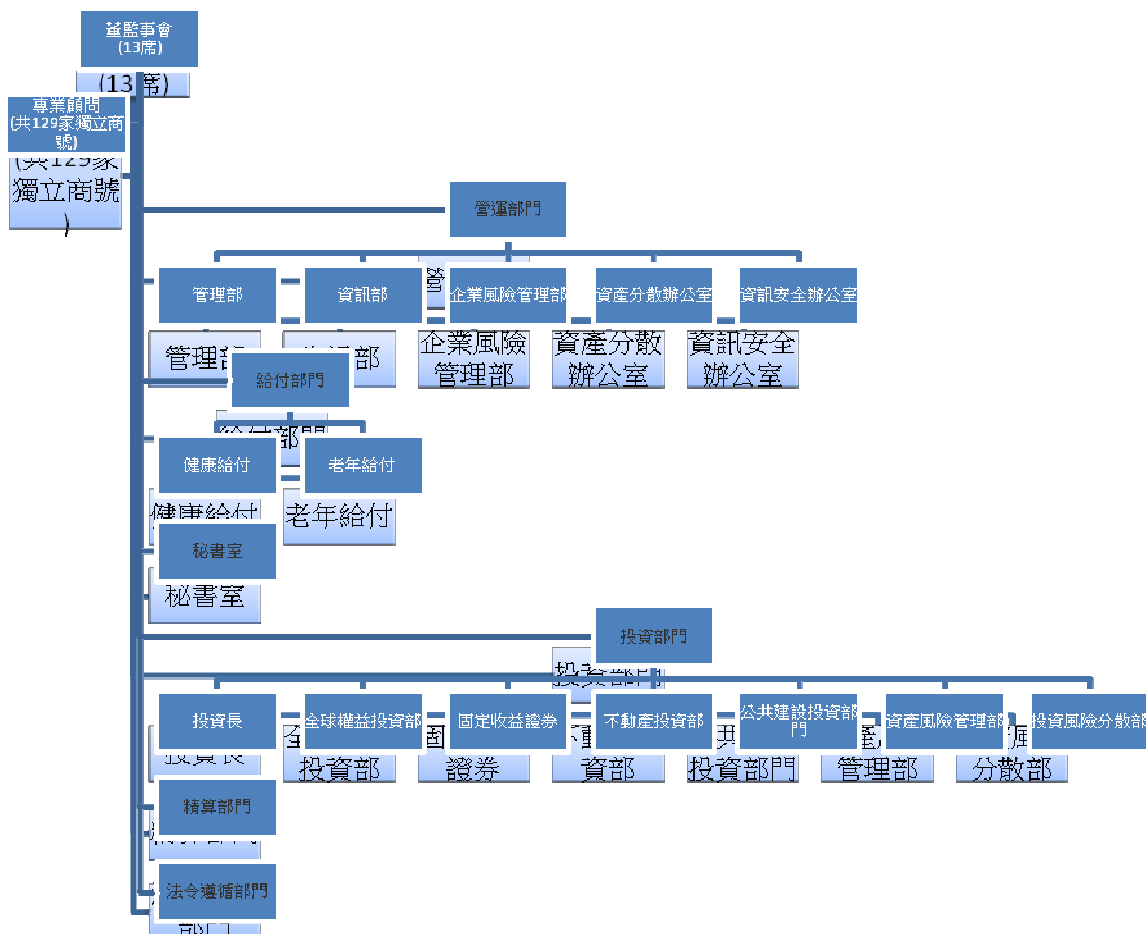


圖 3.7 2010 年加州公務人員退休基金公司治理架構

資料來源：加州公務人員退休基金網站

<http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/organization/board/structure-responsibilities.xml>

(二)受益對象指標

1.年資與納保人數

依據 2011 年加州公務人員退休基金平均年資落於 5 年至 9 年階層，共 223,409 人。

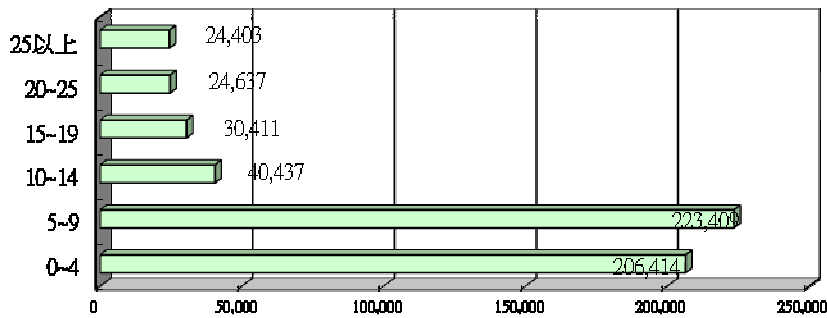


圖 3.8 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依年資別受益人人數

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

本研究製表

本研究再依據加州公務人員退休基金七種職業基金分類發現，教職員人數為 29.9 萬人，佔整體基金受益人 54.4%。加利福尼亞鐵路公司受益人數最少，僅 7,335 人，佔整體基金受益人 1.33%。

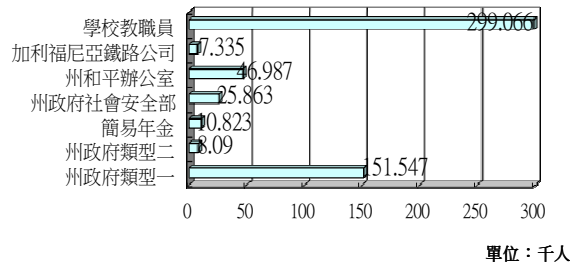


圖 3.9 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依基金別受益人人數

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

本研究製表

## 2. 平均薪資

依據 2010 年加州公務人員退休基金平均薪資 62,959 美元，薪資差距最大為 5~9 與 10~14 階層，差距約 23,000 美元。

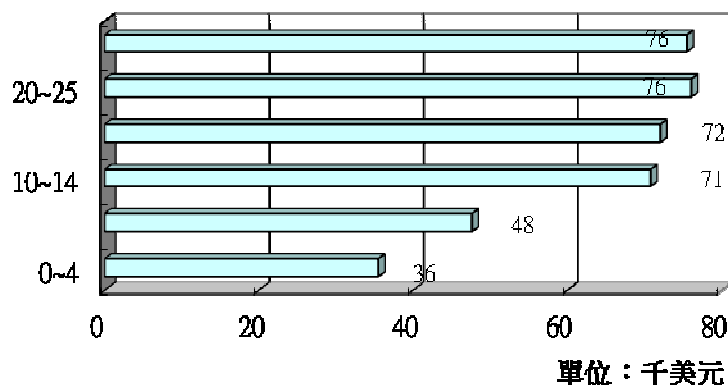


圖 3.10 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依年資別薪資金額

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

本研究製圖

本研究再依據加州公務人員退休基金七種職業基金分類發現，加利福尼亞鐵路公司平均薪資為 9.4 萬美元最高。學校教職員平均薪資為 3.5 萬美元，為所有基金中最低。

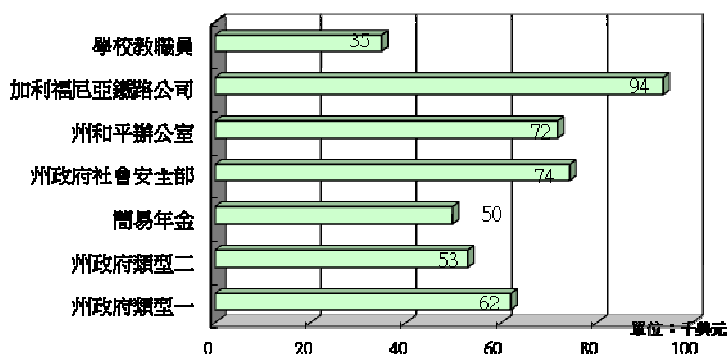


圖 3.11 2011 年 6 月加州公務人員退休基金依職業別薪資金額

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

本研究製圖

(三)精算假設指標

1.提撥率

加州公務人員退休基金提撥率依部門可分為七類，加利福尼亞鐵路公司因投保薪資較高，所以提撥率也是所有基金最高者，反觀教職員基金則保薪資較低，所以提撥率較低。

表 3.2 2009 年至 2010 年加州公務人員退休基金提撥率

類型	基金金額(單位：美元)	2009年至2010年
州政府類型一	1,659,842,332	16.917%
州政府類型二	71,927,813	16.737%
簡易年金	89,971,498	17.251%
州政府社會安全部	346,351,430	18.099%
州和平辦公室	927,608,857	25.848%
加利福尼亞鐵路公司	191,870,528	28.438%
學校	1,081,377,863	9.709%

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

2.10 年內現金流量

加州公務人員退休基金公告 10 年內現金流量情形，已發現 2001 年精算資產價值已低於精算負債情形，截至 2009 年 6 月止，加州公務人員退休基金精算資產總額 2,449 億美元，精算負債總額 2,940 億美元，擁有 490 億美元資金缺口，此趨勢仍擴大中。

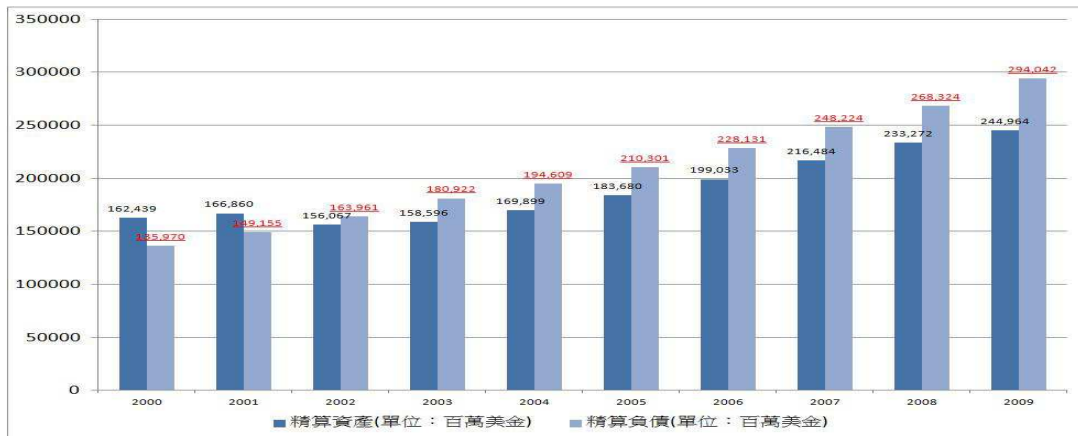


圖 3.12 2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算資產與負債

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算報告

#### (四)投資管理指標

##### 1.資產配置

CalPERS 的資產配置最大的特色是，資產種類相當多元化，包括權益及有價證券(包括：另類投資計畫、美國股票證券、全球股票證券及避險基金)、固定收益(包括：美國固定收益、國際固定收益、約當現金、貨幣管理商品)、不動產投資(分為核心投資組合及非核心投資組合)及通貨膨脹連結資產(包括：投資連結商品、通膨連結債券、公共建設和林地)。CalPERS 投資長辦公室公告投資政策書，用以說明每項標的投資目標、宗旨、比較基礎、投資責任、方式、限制、風險。投資政策書約束範圍包括自營或是委外操作投資。

從 2008 年至 2010 年資料觀察，美國加州公務人員退休基金資產配置以全球權益證券為主，約佔整體基金額度 50%左右。至於現金僅留存 1%水位而已。2010 年美國加州公務人員退休基金投資 14.4%額度基金進入另類投資與私募證券。

我國退休基金監管指標之研究

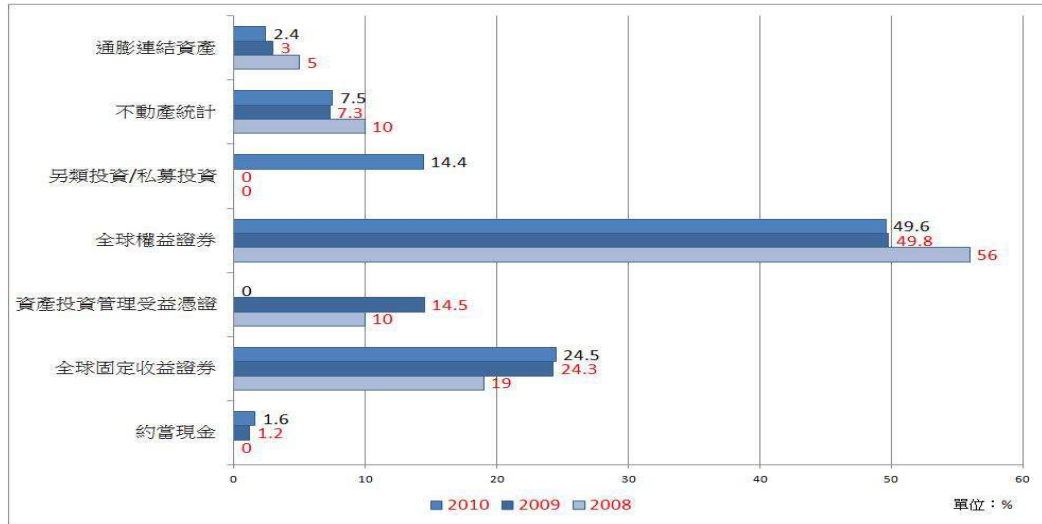
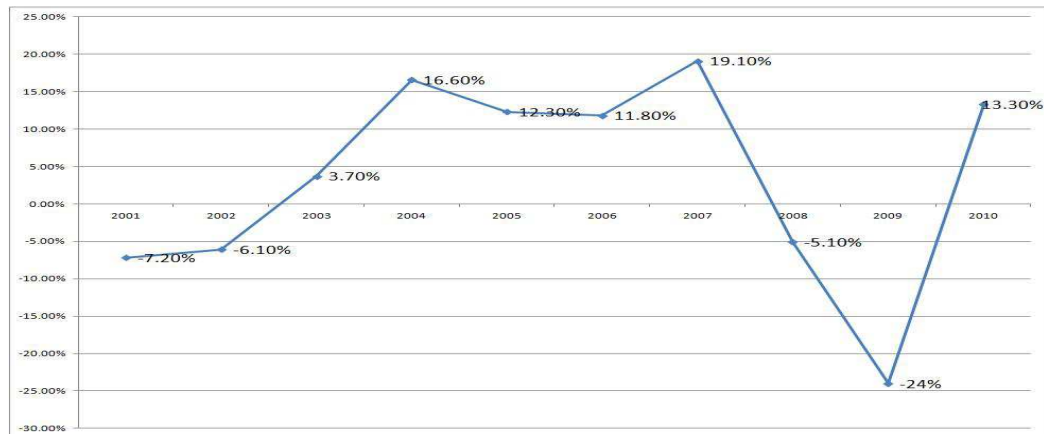


圖 3.13 2008 至 2010 年美國公務人員退休基金資產配置

資料來源：CalPERS官方網站<http://www.calpers.ca.gov/>

2.投資績效

2008 年金融海嘯吹起，美國加州公務人員退休基金以 0%現金部位因應金融海嘯所需，當年度年化報酬率下滑至-5.10%，2009 年更下滑至 -24%，此時全球市場仍處於熊市之中，美國加州公務人員退休基金應無現金攤平，導致基金於 2010 年時無法全面回補損失，2010 年年化報酬率僅有 13.3%。



資料來源：加州公務人員退休基金官方網站 <http://www.calpers.ca.gov/>

圖 3.14 2009 年加州公務人員退休基金投資績效

## 3.投資佣金費用

美國加州公務人員退休基金在 2010 年提供委外操作各家公司收取佣金總額與受委託金額，受益對象可輕而易舉的估算各家投信投顧公司佣金率，2010 年美國加州公務人員退休基金委外金額為美金 8.2 兆元，佣金支出為美金 5,043 萬元。平均佣金率為 0.00061%。

表 3.3 美國加州公務人員退休基金佣金率

Company's name	Number of Shares Traded in thousand dollars	commission fee in thousand dollars	commission rate
AbelNoserCorporation	15,609,841	247	0.00158%
ABN Amro Hoare Govett Asia Ltd., Seoul	79,548	18	0.02263%
ABN Amro Asia Ltd.	5,935,161	32	0.00054%
ABN Amro Bank NV, Hong Kong	15,176,537	57	0.00038%
ABN Amro Bank NV	49,826,489	133	0.00027%
ABN Amro Securities (USA), Inc.	1,463,100	42	0.00287%
Antique Stock Broking, Ltd.	477,407	12	0.00251%
Antique Stock Broking, Ltd.	477,407	12	0.00251%
Aviate Global, LLP	470,838	23	0.00488%
Baird, Robert W., and Company, Inc.	847,883	29	0.00342%
Banco De Investimentos Credit	1,068,550	41	0.00384%
Banco Itau SA	3,125,960	92	0.00294%
Banco Pactual SA	1,298,222	24	0.00185%
Banco Santander Central Hispano SA	3,438,424	82	0.00238%
Banque Paribas Frankfurt	753,479	14	0.00186%
Barclays Capital	1,741,853	42	0.00241%
Barclays Capital, Inc./LE	40,638,326	981	0.00241%
:	:	:	;
Total	8,279,866,110	50,434	0.00061%

資料來源：2010 年 6 月美國加州公務人員退休基金年報，頁 96。

#### 4. 基金積存比

美國加州公務人員退休基金自 2000 年起，基金積存比仍有 119%，清償能力無虞，然而自 2002 年起，基金積存比驟降至 95%，產生提撥不足情形，直至 2009 年美國加州公務人員退休基金基金積存比已降至 83%。

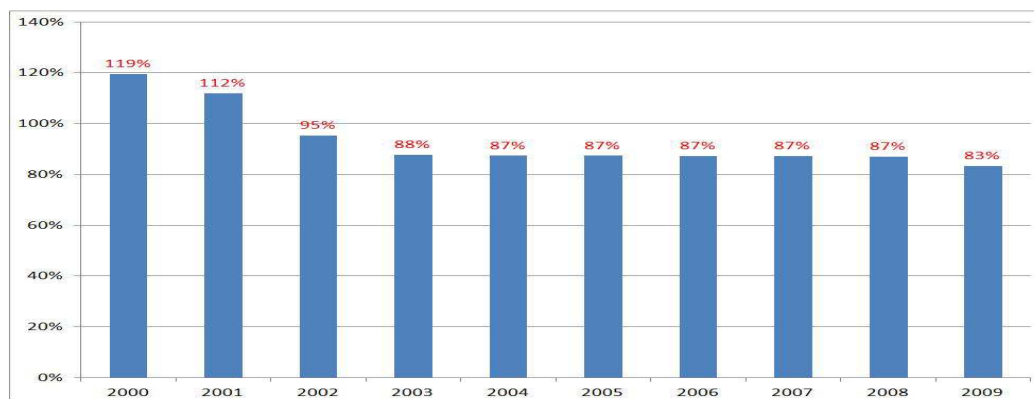


圖 3.15 2011 年 6 月加州公務人員退休基金精算資產與負債

資料來源：2011 年 6 月加州公務人員退休基金年報告，頁 115



## 第二節 國外政府組織確定給付制退休基金監管體系說明

### 一、英國基礎年金

英國基礎年金具備**整合性揭露平台及精算指標**特徵，揭露指標方面包括精算指標、投資管理指標等，其中精算指標揭露項目豐富，值得我國勞工保險與國民年金保險制訂揭露指標時參考。英國基礎年金以確定給付制保障人民老年退休生活，所以英國基礎年金首重揭露精算與公司治理指標。本研究據以作為國內第一層老年退休生活保障退休金參考。

#### (一) 公司治理指標概述

基礎年金是由英國政府所提供的強制性計畫，屬於英國國家保險(National insurance)的一部分。財務與給付制度採用隨收隨付制確定給付制的退休金，基金收入來自根據個人收入多寡所繳付的專款專用稅收，稅收分配比率則是由英國政府底下的政府精算部(Government Actuary's Department)協助計算，每年都可以調整。英國的基礎年金成立是希望提供英國人民老年生存所需的最低保障金額。此外國家保險除了支付基礎年金外，還有支付國民健康相關的服務(National Health Service)、以及失業時的補助等項目。

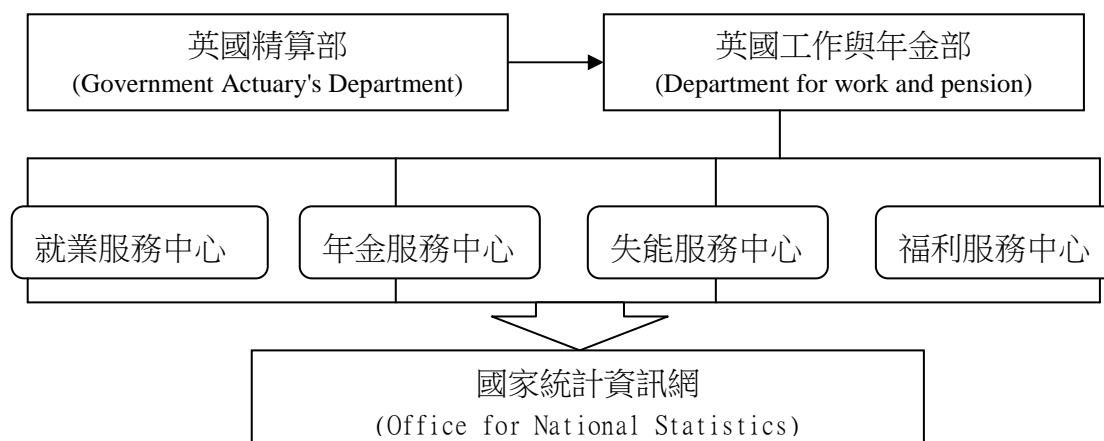


圖 3.16 英國基礎年金服務公司治理及資訊揭露流程

資料來源：本研究整理

## 我國退休基金監管指標之研究

英國基礎年金法令與執行主管機關為英國工作與年金部(Department for work and pension, DWP)，在該組織下成立年金、失能與醫療照護服務處，設執行長一人。公司治理指標公告如下：

### 1.員工薪資

英國工作與年金部將該部所有員工年薪資及月薪資總額皆揭露於網站中，另外制度有設計薪資隨績效波動上下界。

### 2.主管背景

2011 年英國基礎退休金部長為 Steve Webb，網站上公告其專長背景，1986 年至 1995 年工作於財政研究機構(Institute of Fiscal Studies, IFS)。英國基礎退休基金雖然採用政府組織體系，但專業人員仍可以以專任方式聘用。

### (二)受益對象年齡指標概述

英國退休基金人口資料公告於國家統計中心(Office for National Statistics, ONS)。25 歲至 45 歲族群佔英國總人口數 27.5%，其次為 45 歲至 59 歲 19.3%。65 歲以上族群人口約佔英國總人口 16.4%。每 5 位 65 歲以下英國居民必須撫養 1 位 65 歲以上居民。

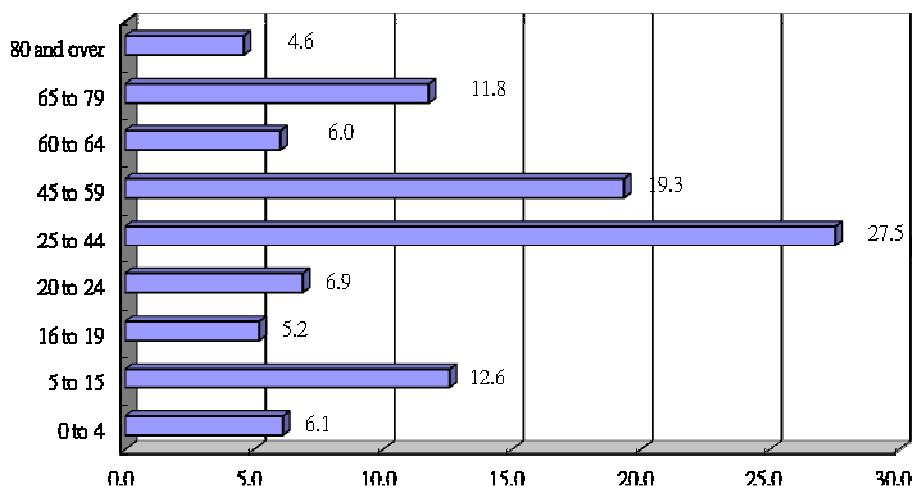


圖 3.17 2009 年英國人口年齡層結構圖

資料來源：英國國家統計中心 <http://www.ons.gov.uk/>

平均餘命方面，2008 年時 65 歲男性約 21 歲，65 歲女性約 24 歲，至 2058 年時 65 歲男性約 26 歲，65 歲女性約 28 歲。英國退休金在未來 60 年將面臨巨大的長壽風險。

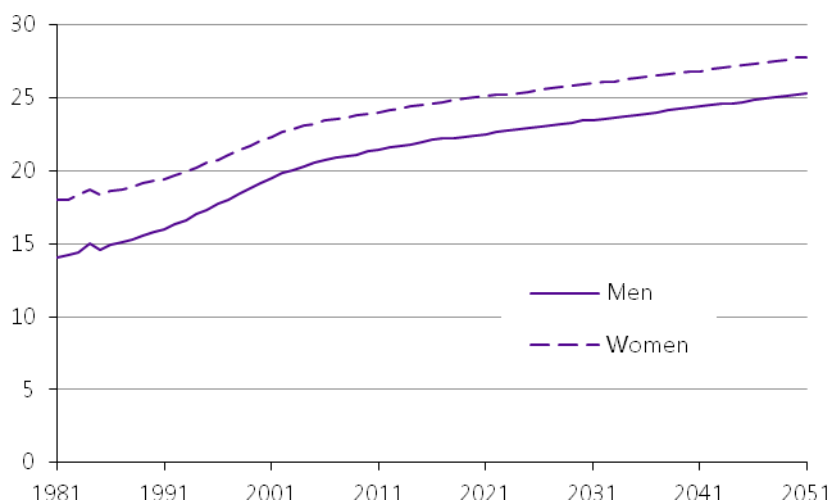


圖 3.18 2008 年英國 65 歲人口平均餘命

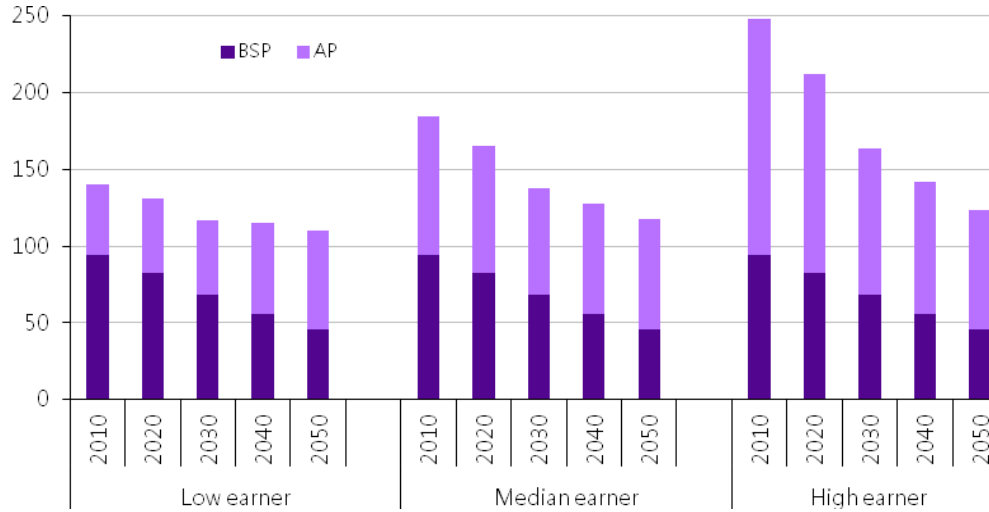
資料來源：英國國家統計中心 Population estimates and 2008-based principal projection, Office for National Statistics, <http://www.ons.gov.uk/>

### (三)精算假設指標

#### 1.給付金額

英國退休條件為女性 60 歲至 64 歲，男性為 65 歲至 69 歲。於 2003 年時，參加家戶數約為 2500 萬戶，超過 75 歲者 43% 所得皆仰賴退休金。2010 年英國基層年金對於受益人平均每星期給付約 96 英鎊，無所得高低之分。給付水準調整參考生活物價指數與平均薪資成長率，最低調整 2.5%。

我國退休基金監管指標之研究



【註】低所得者每年收入 13,930 英鎊，中所得者每年收入 25,800 英鎊，高所得者每年收入 43,860 英鎊

圖 3.19 2008 年英國基層退休金受益人薪資結構分配

資料來源：英國國家統計中心 <http://www.ons.gov.uk/>

2. 消費者物價指數

2010 年英國物價相較於 2005 年成長 16.8%，平均每年以 3% 水準向上增加。由此可知，基礎年金給付金額也日益調升。

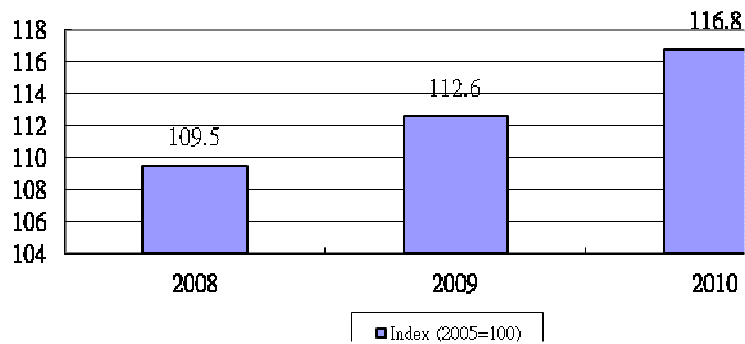


圖 3.20 2008 至 2010 年英國消費者物價指數分配

資料來源：英國國家統計中心 <http://www.ons.gov.uk/>

### 3.就業與失業率

Pension trend (2005)指出英國近 10 年失業率從 300 萬人下降至 140 萬人，2004 年失業率為 4.9%，就業率為 75%。此處失業率表示失業人口佔全國總人口數百分比，就業率表示就業人口佔全國總人口數百分比。英國基層年金採用稅收為財源，當失業人口越多時，政府財政壓力增加。

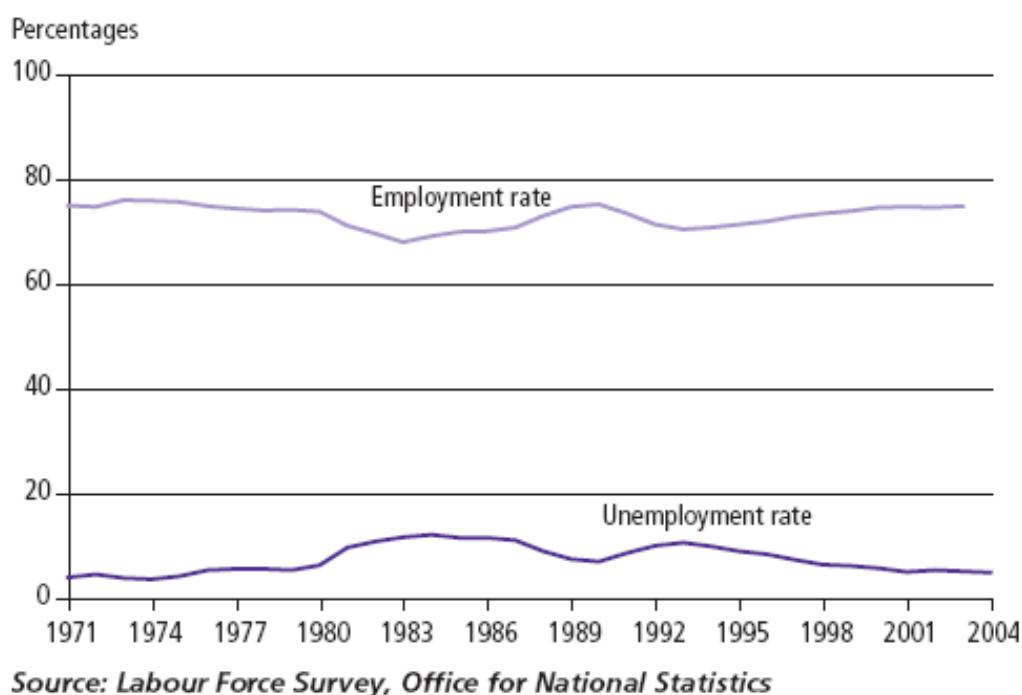


圖 3.21 1971 年至 2004 年英國就業率與失業率

資料來源：英國國家統計中心 <http://www.ons.gov.uk/>

#### (四)投資管理指標—隔夜拆款利率

基礎年金計畫 (The Basic State Pension) 係由英國勞工及退休金部門 (Department of Work and Pensions) 負責收支，由國立保險基金 (National Insurance Fund) 專款專用，係一種隨收隨付制度，未訂定自動費率調整機制，非儲金準備制度，故資金運用除存款外，可投資隔夜拆款，故基礎年金計畫 (The Basic State Pension) 下資產配置全為存款。

#### (五)資訊揭露指標

## 我國退休基金監管指標之研究

由於英國退休基金多數為稅收所支應，透過 Pension Trend 刊物。在整體揭露資料中，並未各別針對單一退休金給予揭露。Klump and Manson(2010) 在文中建議應揭露指標如下：

- 1.基金規模：各基金年度基金規模總額
- 2.投資費用：基金年投資費用支出
- 3.人事費用：各基金服務部門人事費用
- 4.投資標的風險等級：各基金應提供股票、債券等投資資產標的風險等級，並說明資產配置比率。

再者，Becker(1993)提出政府應該提供退休金租稅補貼相關資料給予民眾瞭解。整體而言，Klump and Manson(2010)文中說明英國退休金公佈透明程度與政治有關，所以政府僅提供整體退休金資訊，而鮮少細分基礎年金與職業年金等資訊揭露。

## 二、瑞典保障年金

瑞典保障年金具備**緩衝基金平衡率**特徵，當基金累積額度不符本年度使用時，可將早年提存的緩衝基金資金補足不足之處。平衡率類似基金積存比，該比率可以衡量基金餘絀，當基金有餘時提存緩衝基金，當基金無餘時由緩衝基金提出支應。本研究據以作為國內第一層老年退休生活保障退休金參考。

瑞典早在 20 世紀初(1913)即通過老年年金法案，保障老年經濟安全。之後，1960 年金制度改革，推出 ATP 制度，為一 DB 制年金系統，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。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。

### (一)公司治理指標概述

瑞典保障年金主管機關為社會安全部退休金局，並於社會保險資訊網公告社會保險資訊。但委員相關資料僅將負責人公告聯絡方式，細部背景資料並未公開。

## (二)受益對象年齡指標概述

人口結構高齡化是世界各國社會福利制度面臨的一項重大挑戰，高齡人口比重的成長速度將影響國家社會福利制度的政策，以及面對財政負擔壓力之下所採取之改革方向。一套完善周延的基礎年金制度，能替代子女奉養或政府救助，藉以保障高齡人口經濟來源，因此人口老化速度對社會經濟、政府政策確實有其影響性。

65 歲以上人口數變化，可發現 1970 年 65 歲人口大約為 100 萬人，2010 年大約為 180 萬人，預估 2080 年大約為 240 萬人，可見瑞典人口老化速度是相當緩慢的，因此，老化速度緩慢對於國家社會經濟的影響不如其他人口老化速度過快的國家嚴重，青壯年負擔亦較低，故年金制度有足夠時間因應人口結構的變化，降低對政府財政的壓力。

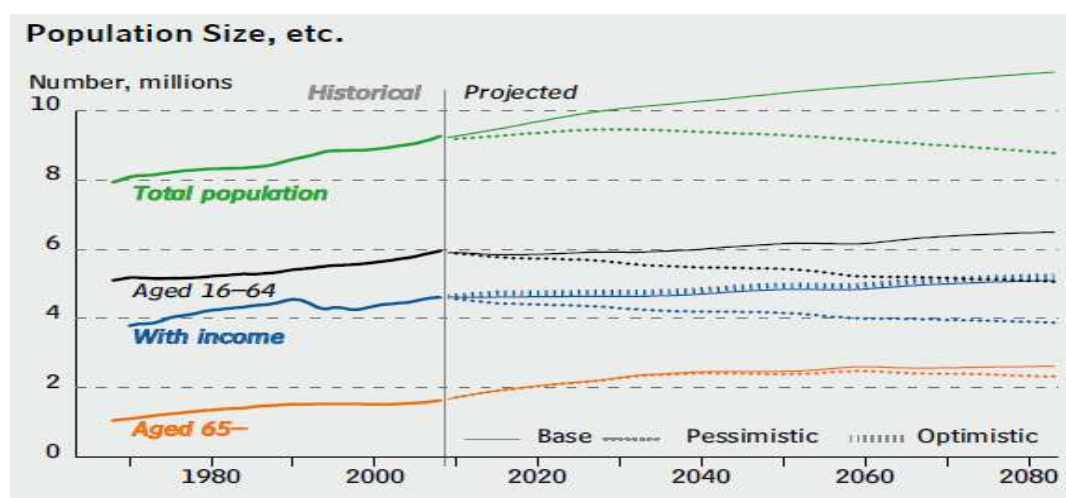


圖 3.22 瑞典人口結構變化圖

資料來源：Orange Report：Annual Report of the Swedish Pension System 2008。

## (三)精算假設指標

## 1. 給付金額

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 9,135 瑞典克朗/月。

## 2. 薪資指數

如果受領人出生於 1938 年及以後，每年給予在瑞典居住至少 40 年且沒有所得年金的單身受領人 84,561 瑞典克朗的津貼，已婚受領人為 75,430 瑞典克朗。如果受領人出生於 1937 年或更早，每年給予單身受益人 86,602 瑞典克朗，已婚為 77,153 瑞典克朗。年金財源來自於稅收，津貼根據薪資指數的變化每年調整一次。

### (四)投資管理指標

瑞典年金制度應對財務上的不穩定性，瑞典在 NDC 制度中引入了財務“自動平衡機制”(Automatic Balancing Mechanism, 簡稱 ABM)。該機制的工作原理是根據制度資產與負債的“平衡率(Balance Ratio)”來調節名義帳戶的記賬利率即“收入指數”，從而重新實現資產負債平衡。平衡率是衡量制度財務狀況的比率，其計算公式為：

$$\text{平衡率} = (\text{繳費的資本化價值} + \text{緩衝基金}) / \text{退休金負債}$$

在計算公式中，資產方面包括繳費的資本化價值和緩衝基金的現值。繳費資本化價值是將每年的繳費資產乘以“周轉期”(Turnover Duration)計算得來的。周轉期則是繳費和基於此繳費的給付之間的預期平均時間，它包括兩部分：即繳費週期和支付週期，繳費週期指的是制度內參保成員的平均繳費年齡距離平均退休年齡的年份；而支付週期則指的是平均退休年齡與預期壽命間的年份。退休金負債反映的是當年份未來退休金給付流量的現值，包括兩部分：尚未開始領取退休金人口的所得支付債務和已退休人口的所得支付，通常情況下，尚未退休人口的所得債務可以透過其帳戶記賬餘額反映



出來，而已退休人口的年金給付則是當年實際支付的全部退休金數額。

### (五)資訊揭露指標

#### 1. 年金規模

每位年金參與者會在每年年底收到年度報表，報表中載明從隨收隨付制的所得年金和個人帳戶（附加年金），以及保障年金所能獲得的預期年金總額大小，報表還會預測在退休年齡和瑞典經濟整體表現等不同情況下的給付金額。因此工作者對於未來的年金金額可獲得較多的資訊，但同時也面臨到不確定性的增加。

#### 2. 爭議案件數

瑞典年金保險的爭議處理機制，一是行政複議，二是法院訴訟。關於行政複議和行政訴訟，主要是指受領人如果對年金保險經營機構的發放有任何爭議，可以採取行政複議和行政訴訟兩種方式主張自身的權益。其中，行政訴訟屬於司法救助的範疇，由行政法院負責審理。而行政複議為受領人應當針對年金保險爭議首先提請行政複議，對行政複議決定不服的才可提起行政訴訟。近年年金給付引發的爭議增加，根據斯德哥爾摩市行政法院統計，2004年受理的年金保險爭議案件1261件，2008年則為2039件，其中約有80%庭外和解，少數開庭審理。另外，年金保險爭議案件中有相當數量是經營機構認為受領人騙取年金給付所以不允支付所引起。

#### 3. 國家預算

從瑞典具體社會保障項目的收支來看，不同的社會保障項目對應不同的收入來源和支出項目。有的社會保障項目完全來自雇主和（或）個人繳費，即能支應整體財務狀況；有的社會保障項目雇主和（或）個人繳費是不足的，尚須依賴政府預算撥款給予資助；有的社會保障項目完全靠國家預算。

### 三、挪威退休基金

挪威退休基金具備國家銀行全力支持特徵，基金運作透過國家制度框架，建構商業化的公司治理機制。資訊揭露首重**投資管理指標**，揭露平台以國家銀行為架構。本研究據以作為國內第一層老年退休生活保障退休金參考。2010挪威退休基金市值為3兆克朗，基金規模逐年成長。

(一) 公司治理指標

國家退休金計畫涵蓋所有雇員及自雇性質勞工，制度運作包含在整體國家保險計畫（National Insurance Scheme, NIS）中，只要是於挪威工作或居住於挪威超過一年者皆需參加此保險。挪威公共退休金資金用由挪威銀行投資管理部（Norges Bank's investment management, NBIM）管理，其餘外包給外部資產管理者，並由財政部來監督。

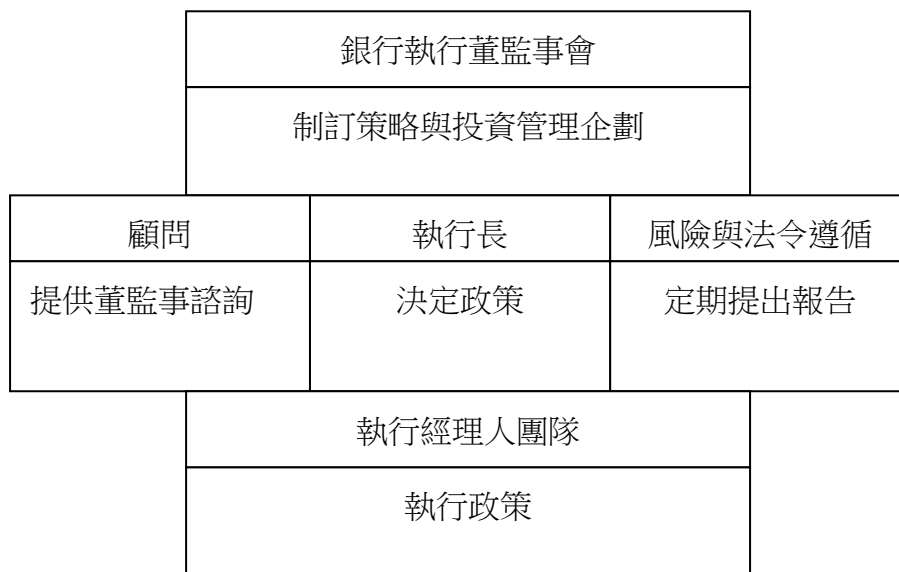


圖 3.23 國家退休基金-全球基金監理組織架構

資料來源：NBIM( 2011)，NBIM全球資訊網

<http://www.nbim.no/en/About-us/nbim-organisation/nbim-governance/>

在基金風險控制部分，國家保險基金由挪威議會監督，透過挪威財政部提出風險與績效報告，挪威議會制定法令遵循標準與相關法令，供挪威銀行操作營運使用，所以議會開會次數即重要公司治理指標。

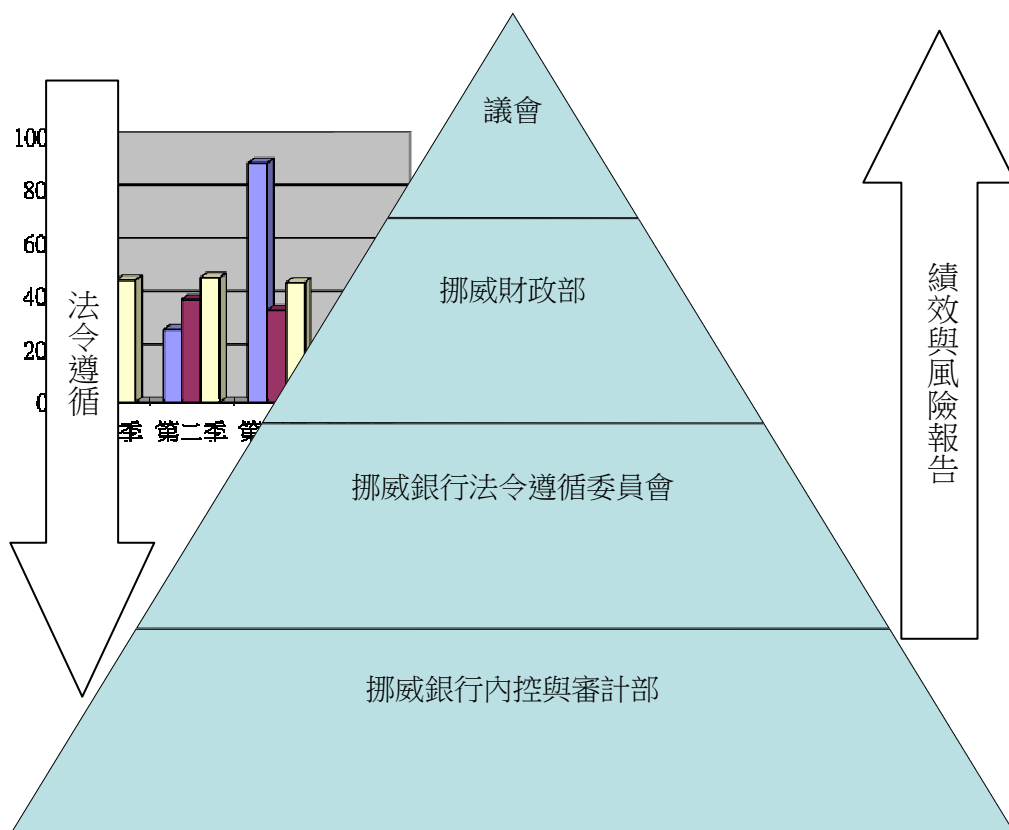


圖 3.24 NBIM 風險控制架構圖

資料來源：NBIM，挪威政府退休金2010年報，頁6.

## (二)精算指標

### 1. 提撥率

挪威公共退休基金雇員提撥金額為收入 7.8%，雇主為收入的 14.1%，法定退休年齡為 67 歲，公共退休金基本給付金額於 2006 年為 62,161 克朗。

### 2. 基金規模

挪威退休基金自 1998 年僅有 2,500 億克朗，成長至 2010 年成長至 3 兆

## 我國退休基金監管指標之研究

克朗，主要由於薪資所得成長導致現金流入增加，此情形於 2008 年於金融風暴發生時，增加趨勢仍未改變。

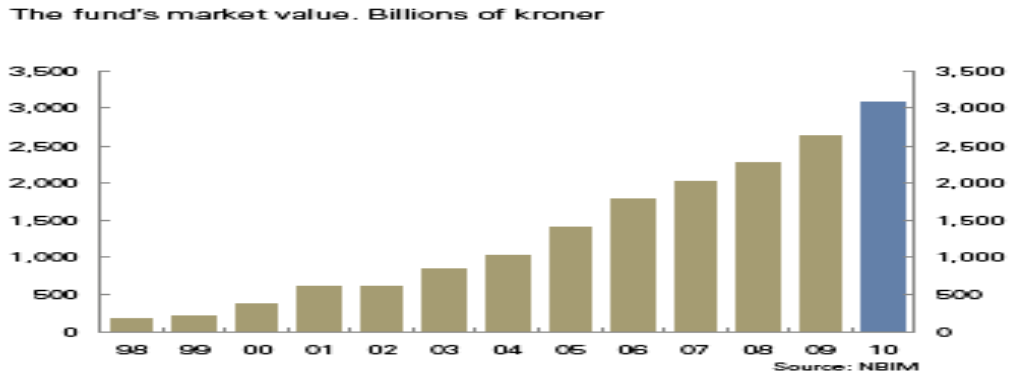


圖 3.25 挪威政府退休金規模

資料來源：NBIM，挪威政府退休金2010年報，頁6.

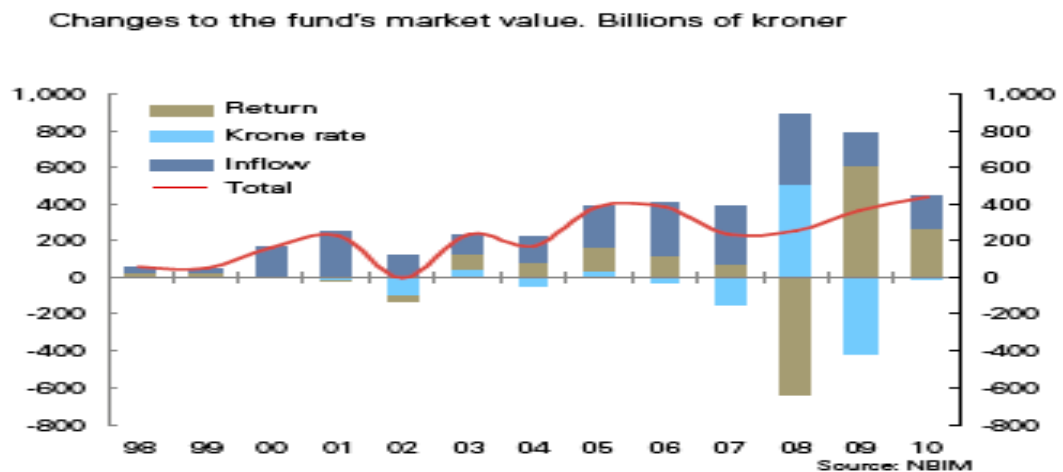


圖 3.26 挪威政府退休金變動情形

資料來源：NBIM，挪威政府退休金2010年報，頁6.

### (三)投資管理指標

#### 1.投資績效

挪威基金 2010 年投資績效為 9.62%，2008 年則績效為 23.8%，主要受金融風暴危機，2009 年投資績效衝高至 25.62%。

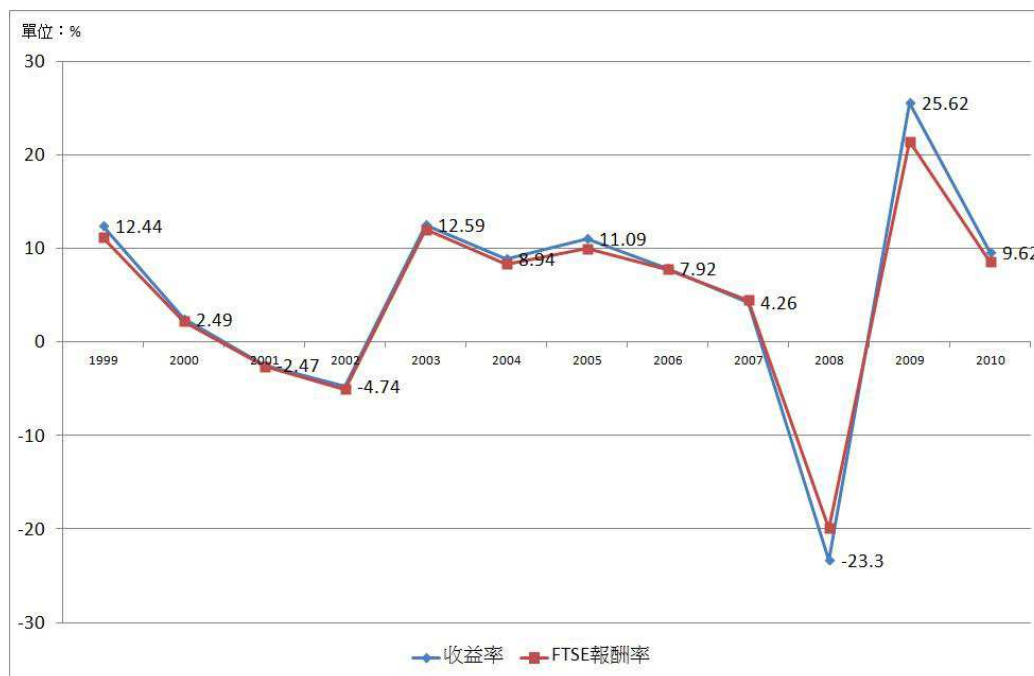


圖 3.27 NBIM 基金收益率

資料來源：NBIM，<http://www.nbim.no/en/About-us/tender-notices/external-service-providers/>  
2. 資產配置

2008 年後挪威公共退休基金持有現金部位約低於 10% 左右，所以 2008 年基金開始做逆向放空操作策略避險，導致損失-23.3% 報酬率，然而避險得宜所以 2009 年報酬率提高至 25.62%，截至 2010 年止挪威公共退休基金仍維持 50%~60% 的權益投資，及 30%~40% 的固定收益證券投資。

我國退休基金監管指標之研究

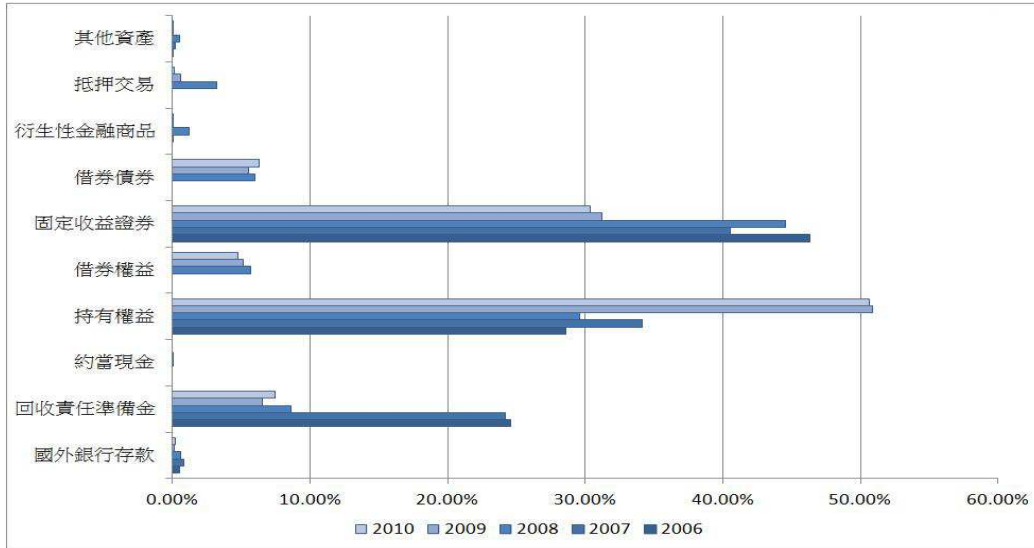


圖 3.28 NBIM 資產配置

資料來源：NBIM，<http://www.nbim.no/en/About-us/tender-notices/external-service-providers/>

(四)資訊揭露—營運費用

挪威公共退休基金隨著資訊科技費用與薪資所得成長，導致整體基金營運成本增加。2010 年總營運成本約為 2 億克朗，佔基金市值 75% 水準。

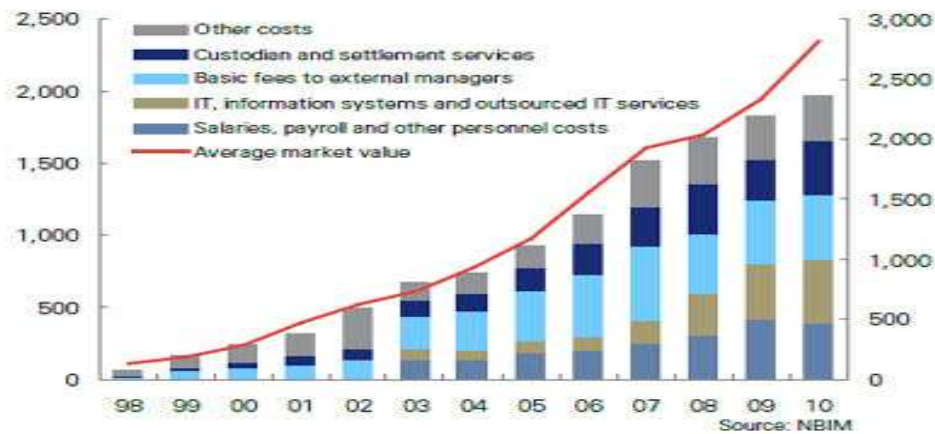


圖 3.29 NBIM 營運成本

資料來源：NBIM，<http://www.nbim.no/en/About-us/tender-notices/external-service-providers/>

#### 四、德國法定退休基金保險

德國退休基金具備最古老的養老保險特徵，對於精算指標揭露完整，設計**提撥率調整精算機制**為因應人口老化重點，調整公式揭露年金指數含通貨膨脹率指標，揭露平台以德國聯邦養老保險協會為架構，揭露受益人人數與基金給付規模。本研究據以作為國內第一層老年退休生活保障退休金參考。

##### (一)公司治理指標

2005 年所執行的法定退休金組織體制改革中，退休金承保運作由 16 個經辦機構執行，並結合地方公團履行退休保險基金所承擔的債務。2009 年 7 月德國退休基金保險公司治理出現改革，將監督機關從一般代表會整合成國家級的德國聯邦養老保險協會。協會由雇主和受益對象代表共 30 名，其中 28 名成員屬於法定養老保險的地區政府官員，另外 2 名則為當地礦業政府官員。董監事會則提升為養老保險國家委員會。代表產生為所有受益對象三分之二同意投票。

德國聯邦養老保險協會有 22 個成員。12 名成員當選為各區域運營商的代表建議和 2 名則為當地礦業政府官員。另外 8 名由選舉產生，為雇主代表。目前德國養老保險協會僅提供保險集團副會長與雇主副會長資料。

##### (二)受益對象年齡指標概述

###### 1.受益對象人數

2009 年底德國法定養老保險受益人人數為 5,220 萬人，自營業者為 3,513 萬人，受雇者 2,625 萬人，眷屬 1,708 萬人。

###### 2.給付人數

2010 年初退休人數為 2,501 萬人，退休人數自 2006 年 2,343 萬人至 2010 年 2,049 萬人。依據 2009 年數據，65 歲以上退休金請領人數佔受益人數 47.9%。立即可見德國高齡化，影響年金保險財務情形。

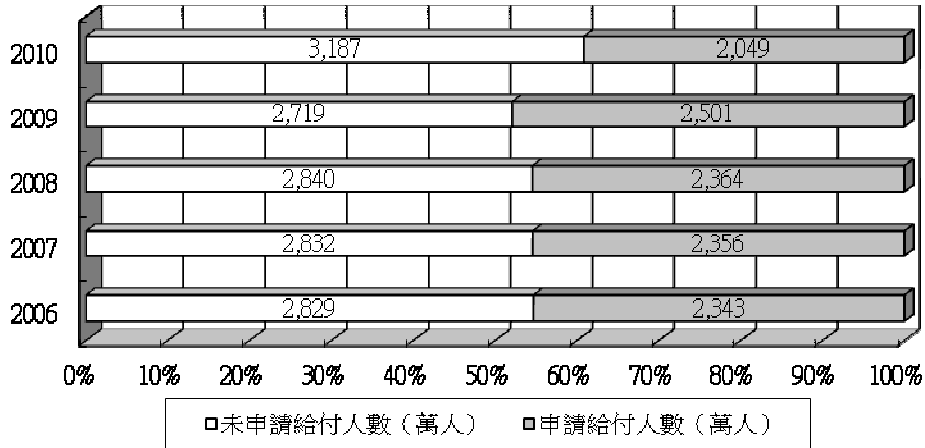


圖 3.30 德國法定養老保險受益人結構

資料來源：<http://www.deutsche-rentenversicherung.de/>

### (三)精算指標

#### 1. 提撥率

德國法定退休金保險制度目前法定退休金提撥率為 19.9%，由雇主及受雇者平均分擔，法定退休年齡為 65 歲，有鑑於年齡老化趨勢，依據 2001 年里斯特退休基金制度改革方案，提撥率逐步上調，至 2020 年為 20% 及 2030 年為 22% 水準，退休年齡也將在 2012 年至 2029 年間逐漸調高至 67 歲。

#### 2. 年金指數(含折現率與通貨膨脹率)

德國法定退休金保險制度決定年金給付水準的參數包括個人薪點、申領年老年齡、申領年金類別、年金現值。年金月給付額=個人薪資 x 年金現值 x 年金類別指數。

### (四)投資管理指標—基金積存率

2010 年德國法定退休金保險制度支出為 2,062 億歐元，收入為 450 億歐元，收入佔退休支出 12.2%。由下表觀察，2006 年至 2008 年德國法定退休金保險收入扣支出餘額有下降趨勢。2009 年申請給付人數下降至 2,719 萬



人，所以德國法定退休金保險收入扣支出餘額開始增加。

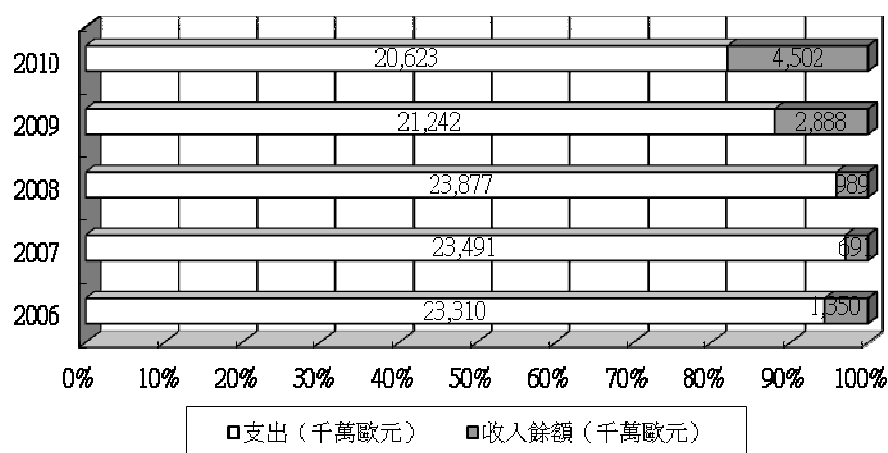
**表 3.4 德國法定退休金保險收入佔退休支出比率**

項目	2006	2007	2008	2009	2010
收入佔支出比	10.6%	10.3%	10.4%	11.4%	12.2%

資料來源：<http://www.deutsche-rentenversicherung.de/>

本研究整理

由於德國老年化情形嚴重，所以依 2001 年里斯特改革方案，2007 年實施，提撥率會逐步上調，2020 年為 20% 及 2030 年為 22%，退休年齡也將在 2012 年至 2029 年間逐漸調高至 67 歲。所以德國法定退休金保險收入扣支出餘額開始增加。



**圖 3.31 德國法定養老保險收入與退休給付**

資料來源：<http://www.deutsche-rentenversicherung.de/>

本研究整理

### 第三節 國外確定給付退休金經驗比較借鏡

#### 一、公司治理指標

##### (一) 董監事年薪資所得

國外最常見公司治理指標有二，董監事薪資與本年度董監事出席次數。

##### 1. 法人制度

法人制度下，董監事必須負起決策成敗任務，且過去文獻指出高薪制度可以誘發董監事善盡責任。所以加拿大安大略省兩大退休基金、美國加州公務人員退休基金(CalPERS)年報皆有羅列各董監事年薪資所得。

##### 2. 政府組織

在政府組織體制下，董監事薪資通常鮮少被公布。主因在於董監事在政府體系中並非專任職，每位董監事僅領取微薄出席費。所以公告薪資毫無誘發董監事善盡責任效果。

挪威使用政府組織提供國民公共退休金，由於經營主體為國家銀行，所以議會為最上層監理機關，監管過程透過法令制約，具備效率性與公益性。德國與挪威共同點為將國民退休基金監管制度提升為國家級議會監督，象徵全民監督意涵。

##### (二) 董監事出席次數

##### 1. 法人制度

在法人制度下，檢測董監事善盡職責方面，可透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。反之，受益人監督必然對於出席率低的董監事有自律效果。加拿大安大略省兩大退休基金、美國加州公務人員退休基金(CalPERS)年報皆有羅列各董監事出席次數。

##### 2. 政府組織

如同政府組織制度下，透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭

解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。所以將董監事出席次數公告給受益人，必然對於出席率低的董監事有自律效果。

### (三)監管委員背景

退休基金組織提供監管委員背景目的在於使受益人瞭解監管專業程度，並依專業分為管理委員會與投資委員會，公告結果為：

#### 1. 法人組織

加拿大安大略省教師退休基金、荷蘭公務員退休基金、美國加州公務人員退休基金(CalPERS)、日本國民年金有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

#### 2. 政府組織

英國基層年金有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

### (四)委外投信公司名稱

#### 1. 法人組織

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)有公告委外投信公司名稱，使民眾瞭解委外操盤情況。

#### 2. 政府組織

政府組織退休基金未公告委外投信公司名稱，民眾無法瞭解委外情況。

## 二、精算假設指標

### (一)各年齡層人數比率

透過每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率公布，可以使外部者或受益人瞭解基金未來給付趨勢。倘若 60 歲以上人口大於 60 歲以下人口甚多時，未來現金流量將面臨短少壓力。

#### 1. 法人制度

法人組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率

## 我國退休基金監管指標之研究

外，更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)皆於年報與網站中公告相關資訊，俾利參與對象查詢。

### 2. 政府組織

政府組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，部分國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

#### (二) 通貨膨脹率

在確定給付制下，通貨膨脹率會侵蝕未來給付。公告通貨膨脹率目的在使受益人瞭解給付真實價值。當通貨膨脹率越高時，未來給付金額價值越低。

##### 1. 法人制度

有鑑於資訊公開透明，且容易讓監管機關、主管機關及受益對象掌握老年給付未來價值，加拿大安大略省將當年度貨膨脹率公告於年度報告中，俾利監管機關、主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

##### 2. 政府組織

政府組織對於通貨膨脹率更加重視，不論英國、瑞典與德國給付制度中皆有包含通貨膨脹率，德國更因此設立年金指數，俾利主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

## 三、投資管理指標

### (一) 標的基準報酬率

標的基準報酬率公告主要目的為與投資組合報酬率作比較，加拿大安大略省與英國基礎退休基金皆有提供標的基準報酬率予監管機關、主管機關及受益對象。當標的基準報酬率高於投資報酬率時，基金管理當局應注意投資組合。

#### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金

(CalPERS)有提供標的基準報酬率予監管機關、主管機關及受益對象，俾利與其比較投資組合報酬率。

## 2. 政府組織

英國基礎年金投資標的為存款及債券，所以政府提供隔夜拆款利率為基準報酬率供受益人比較。

### (二)淨資產改變比率

淨資產定義為退休基金資產扣除給付差額，淨資產改變比率提供監管機關、主管機關及受益對象瞭解基金長期償債能力，當比率越高時基金償債能力越佳。

#### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)有提供淨資產改變比率予監管機關、主管機關及受益對象，俾利監管機關、主管機關及受益對象瞭解基金長期償債能力。

#### 2. 政府組織

政府相關基金則無採用淨資產改變比率方式揭露基金長期償債能力，或許政府基金注重短期清償能力有關。

### (三)目標資產配置組合比率

#### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)管理機構將資產目標資產配置組合比率公告於網站中，俾利與實際資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

#### 2. 政府組織

政府組織鮮少公布其目標資產配置，主要原因在於這類基金投資於存款及定存單等資產較多，所以並未把目標資產配置公告。

### (四)實際資產配置組合比率

## 我國退休基金監管指標之研究

### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)管理機構將資產實際資產配置組合比率公告於網站，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

### 2. 政府組織

政府組織鮮少公布其實際資產配置，主要原因在於這類基金投資於存款及定存單等資產較多，所以並未把實際資產配置公告。

### (五)基金積存率

基金積存率為現行資產現值佔未來負債現值比率，基金積存率越高，則確定給付制基金清償能力越沒有問題。

#### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)管理機構將基金積存率告於網站，俾利基金受益人對基金清償能力有信心。

#### 2. 政府組織

英國與德國採用稅收當成基層退休基金財源，所以民眾也不會關心退休基金清償能力問題。但是學者 Black 等強烈建議政府應公告基金積存率。瑞典則以平衡率取代基金積存率，當平衡率越高時，基金清償能力越好。

### (六)衍生性金融商品占投資資產比率

衍生性金融商品占投資資產比率為衡量退休基金投資槓桿標的風險，使用比率越高，面臨槓桿風險越高。

#### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)皆有揭露衍生性金融商品占投資資產比率，使用衍生性金融商品理由在於避險目的。

#### 2. 政府組織

政府組織確定給付制退休金鮮少投資外國資產，所以並未對衍生性金融商品占投資資產比率予以公告。

#### (七)投資報酬率

退休基金投資報酬率分為當年度退休基金報酬率與 3 至 5 年累積報酬率。當年度退休基金報酬率為基金當年度短期績效指標。3 至 5 年累積報酬率為基金長期績效指標。

##### 1. 法人制度

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。

##### 2. 政府組織

政府組織退休金因有稅收挹注，且投資標的為流動性高的資產，所以鮮少公告投資報酬率或收益率。

### 四、資訊揭露指標

#### (一)風險指標揭露

##### 1. 利率風險比率

利率風險比率定義為固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受利率漲跌暴險程度。

##### (1) 法人制度

荷蘭公務人員退休基金與美國加州公務人員退休基金對於利率暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受利率波動影響越大。

##### (2) 政府組織

英國基層退休基金與瑞典退休基金對於利率風險比率未予以公告，挪威退休基金雖然未公告利率風險比率，但是採用嚴格的內控制度管理。

##### 2. 權益風險比率

## 我國退休基金監管指標之研究

權益風險比率定義為權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度。

### (1)法人制度

荷蘭公務人員退休基金與美國加州公務人員退休基金對於權益暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受權益價值波動影響越大。

### (2)政府組織

英國基層退休基金與瑞典退休基金對於權益風險比率未予以公告，挪威退休基金雖然未公告權益風險比率，但是採用嚴格的內控制度管理，法令乃由挪威議會制訂，維持清償能力。

## 3.貨幣風險比率

貨幣風險比率定義為貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度。

### (1)法人制度

荷蘭公務人員退休基金與美國加州公務人員退休基金對於貨幣暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受貨幣價值波動影響越大。

### (2)政府組織

英國基層退休基金與瑞典退休基金對於貨幣風險比率未予以公告。

## 4.通膨風險比率

通膨風險比率定義為原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受原物料資產價值漲跌暴險程度。

### (1)法人制度

荷蘭公務人員退休基金與美國加州公務人員退休基金對於原物料資產暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受原物料資產價值波動影響越大。



## (2)政府組織

英國基層退休基金與瑞典退休基金對於原物料資產風險比率未公告。

## (二)基金積存率分數

依據基金積存率給與燈號，俾利民眾判別基金清償能力。

### 1.法人組織

加拿大、荷蘭退休、美國加州公務人員等主要國家退休基金有公告基金積存率分數，俾利民眾判別基金清償能力。

### 2.政府組織

政府組織退休基金並未提供基金積存率分數，使民眾易於辯認基金清償能力。

## (三)基金規模

確定給付制退休基金公告基金規模目的在於提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

### 1.法人組織

多數法人組織退休基金皆有公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

### 2.政府組織

多數政府組織退休基金皆有公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

## (四)簽證公告

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金與美國加州公務人員退休基金(CalPERS)等先進國家法人組織皆有精算師、會計師、分析師簽證公告於年報等資料，增進監管機關、主管機關與受益人對於退休基金數據準確度信心。

表 3.5 國外確定給付制退休金指標

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
監督機關	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額	◎		◎	◎		◎		誘發董監事善盡責任
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數	◎	◎	◎	◎	◎			自律效果
	精算假設指標	各年齡層人數比率	每 5 年 齡階層 納保人 數佔總 納保人 數比率	◎			◎	◎	◎	◎	未來現金流量推估
		各年齡層男女人數	每 5 年 齡階層 男女納 保人數		◎		◎		◎		未來現金流量
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡		◎	◎	◎	◎			瞭解未來給付現金流量情形
		通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率	◎		◎			◎	◎	瞭解確定給付老年給付未來價值
		折現率	精算報告折現率	◎		◎			◎		推估未來給付現金流量

第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果	
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	◎		◎		◎	◎	◎	瞭解未來給付現金流量情形	
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已積存保險費現值變動率	◎							瞭解基金清償能力	
		精算假設改變	年度精算假設改變揭露及與原假設環境下各指標間差異		◎	◎						瞭解基金清償能力受精算基礎改變情形
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值	◎		◎				◎		標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	◎		◎	◎					瞭解基金長期償債能力

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	◎		◎					實際資產配置與目標資產配置比較
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	◎		◎	◎	◎			實際資產配置與目標資產配置比較
		基金積存率 (Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	◎	◎	◎				◎	瞭解基金清償能力
		衍生性金融商品占投資資產比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率	◎	◎	◎					衡量槓桿風險高低
		實際投資報酬率	年度報酬率或3至5年累積報酬率	◎	◎			◎			◎當年度退休基金報酬率為基金當年度短期績效指標。 ◎3至5年累積報酬率為基金長期績效指標

第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率		◎			◎			資產價值受利率漲跌暴險程度
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		◎	◎					

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果	
		基金規模	年度基金餘額	◎	◎	◎			◎	◎	瞭解基金餘額情形	
		精算師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心	
		會計師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心	
		分析師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心	
主管機關	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率	◎			◎	◎	◎	◎	未來現金流量推估	
		各年齡層男女人數	每 5 年齡階層男女納保人數		◎		◎		◎		未來現金流量	
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡		◎	◎	◎	◎			瞭解未來給付現金流量情形	
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率	◎		◎				◎	◎	瞭解確定給付老年給付未來價值
		折現率	精算報告折現率	◎		◎				◎		推估未來給付現金流量

第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	◎		◎		◎	◎	◎	瞭解未來給付現金流量情形
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率	◎		◎					瞭解基金清償能力
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值	◎		◎					標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	◎		◎	◎				瞭解基金長期償債能力
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	◎		◎					實際資產配置與目標資產配置比較
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	◎		◎	◎	◎			實際資產配置與目標資產配置比較

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果	
		基金積存率 (Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	◎	◎					◎	瞭解基金清償能力	
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率		◎			◎				資產價值受利率漲跌暴險程度
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率		◎			◎				瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		◎			◎				瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度
		通膨風險	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		◎			◎				瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度



第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果	
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		◎						使民眾易於判斷基金清償能力	
		基金規模	年度基金餘額	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	瞭解基金餘額情形	
		精算師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎						增加民眾對於數據信心
		會計師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎						增加民眾對於數據信心
		分析師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎						增加民眾對於數據信心
受益者		董監事薪資	年度薪資金額	◎		◎	◎		◎		誘發董監事善盡責任	
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數	◎		◎	◎	◎				自律效果
	公司治理指標	管理委員會委員背景	公告管理委員會背景		◎		◎			◎		瞭解管理專業性
		投資委員會委員背景	公告投資委員會背景		◎							瞭解管理專業性
		委外投信公司名稱	公告委外投信名單	◎	◎	◎						瞭解委外操作專業性
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率	◎		◎	◎	◎	◎	◎	未來現金流量推估	

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果	
		各年齡層男女人數	每 5 年 齡階層 男女納 保人數		◎		◎		◎		未來現金流量	
		歷年度平均提早退休年齡	法令規 章於 60 歲 前退休 年齡		◎	◎	◎	◎			瞭解未來給 付現金流量 情形	
	精算 假設 指標	通貨膨脹率	年度消 費者物 價指數 成長率	◎		◎				◎	◎	瞭解確定給 付老年給付 未來價值
		折現率	精算報 告折現 率	◎		◎				◎		推估未來給 付現金流量
		薪資成長率	年度受 益人薪 資成長 率	◎		◎		◎	◎	◎	◎	瞭解未來給 付現金流量 情形
		退休赤字變動率	年度退 休給付 扣除已 基存保 險費現 值變動 率	◎		◎						瞭解基金清 償能力

第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值	◎		◎					標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	◎		◎					瞭解基金長期償債能力
		目標資產配置組合	年度計畫投資資產配置比率	◎		◎					實際資產配置與目標資產配置比較
		實際資產配置組合	實際投資資產配置比率	◎		◎	◎	◎			實際資產配置與目標資產配置比較
		基金積存率 (Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	◎	◎	◎				◎	瞭解基金清償能力
		衍生性金融商品占總資產的比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率	◎	◎						

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率		◎			◎			資產價值受利率漲跌暴險程度
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		◎			◎			瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		◎						

第三章 國外確定給付制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	安大略勞工退休基金	荷蘭公務員退休基金	安大略省教師退休金	日本國民年金	美國加州公務人員退休基金	英國基層年金	瑞典	效果
		基金規模	年度基金餘額	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	瞭解基金餘額情形
		精算師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心
		會計師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心
		分析師簽證	簽證報告公布	◎	◎	◎					增加民眾對於數據信心

資料來源：本研究整理



## 第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

國外確定提撥制退休金組織採用人制度與政府組織分類，揭露指標透明度有所不同。再者，確定提撥制退休金重視投資報酬面指標，其中投資標的風險指標揭露制度可茲我國確定提撥制退休金借鏡。

### 第一節 國外法人確定提撥制退休金監管制度說明

#### 一、美國 401K

1974 年美國國會在通過了「受雇者退休所得保障法案(Employee Retirement Income Security Act, ERISA)」，針對員工退休基金確定提撥制度加以規範，並且在退休基金的投資規範上係採「良善管理人(prudent person)」原則。2002 年美國勞工部許可 401k 等退休基金計畫可採用紙上與電子交易模式並進作業。除此之外，美國勞工部在 2002 年退休基金白皮書上要求揭露投資費用、季會計報表等訊息，並且協助受益人交易。401K 完善的**基金揭露指標**資訊包括**每月投資績效指標、提撥率指標、資產配置指標及費用率指標**是本研究想要介紹的理由。

##### (一) 公司治理指標

401(k)計畫為企業為員工設計的退休金制度，所以廣義的監理機構為國稅局與勞工退休權益機關。前者主要職責在於防止企業透過不當的退休金提存導致稅收流失和稅賦優惠被濫用。勞工退休權益相關機關包括勞工部與證管會。勞工部主要負責有關計畫公開與報告、信託法與 ERISA 有關忠誠義務及禁止交易事項等規定。證管會負責審理金融機構經營退休金產業事宜。

##### (二) 受益對象指標

401k 計畫為事業主為勞工設計的退休基金，所以受益對象相關指標包括薪資與年資等類指標由事業主向員工揭露，401k 投資公司僅針對投資績效與基金規模、費用加以揭露。一般而言，401k 退休基金設計賦益權原則包括：

## 我國退休基金監管指標之研究

1. 立即式 (Immediate) 賦益權：雇主所提撥的金額即屬於員工。
2. 漸進式 (Graduated) 賦益權：隨著服務時間的增加對於雇主所提撥的金額其屬於員工的比率也越高，直到 100%。
3. 門檻式：經過一段時間後即擁有 100% 的賦予權，不同於累進賦益權，在期間期滿前員工沒有獲得退休金權利。

2000 年至 2010 年，401K 參家企業數從 792 家至 669 家，參與家數有逐年下滑趨勢，其中 2002 年受次貸風暴波及，有 64 家企業退出，17 家企業進入，導致參與企業數下滑。2008 年受金融風暴影響有 62 家企業退出，但仍有 47 家企業投入。

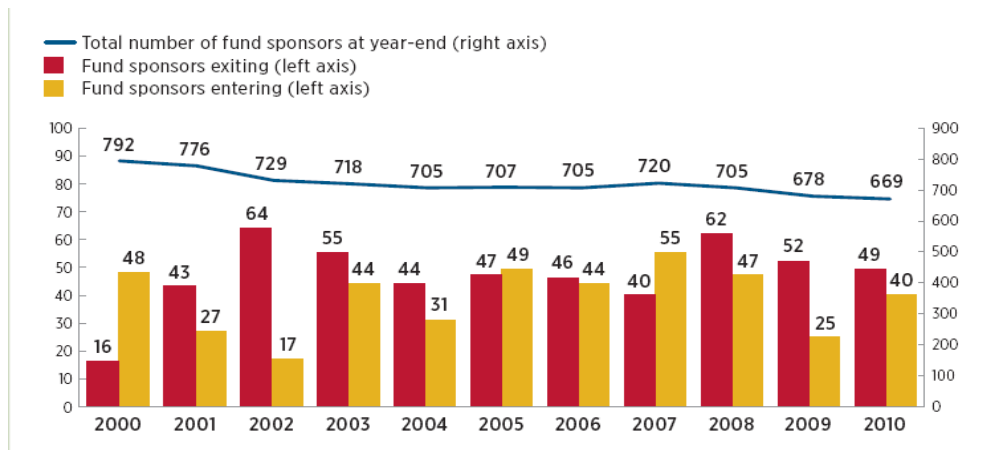


圖 4.1 401(k)個人帳戶參與企業情形

資料來源：2010 年 10 月 30 日取自 ICI 網站，[http://www.ici.org/pdf/2011\\_factbook.pdf](http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf)

依據國家投資公司調查 401K 參加員工分配年齡以 1970 年代至 1979 年代族群成長幅度最高，所以 401K 平均年齡約在 31 歲到 40 歲之間。相較於 1950 年代 33 歲至 42 歲間有明顯下降情形。



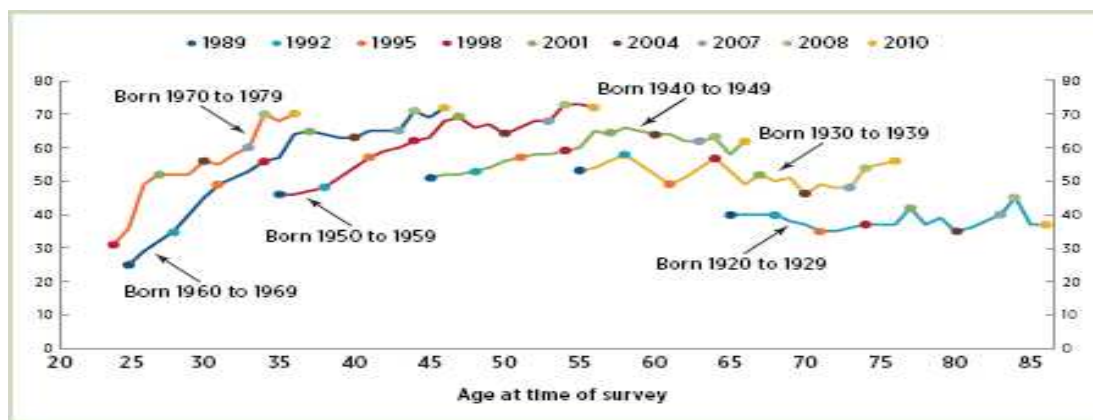


圖 4.2 401(k)參加員工年齡分配

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/2011\\_factbook.pdf](http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf)

### (三)投資管理指標

#### 1、每人帳戶概況

依據2009年國家投資公司財務報告顯示，受雇員工帳戶總資金規模約為9.3兆美元，仍然低於2007年金融海嘯前10.3兆美元水準，但是與2008年7.8兆美元相比已有大幅的回升。自2000年起至2009年止，401k退休基金規模每年以4356億美元成長。

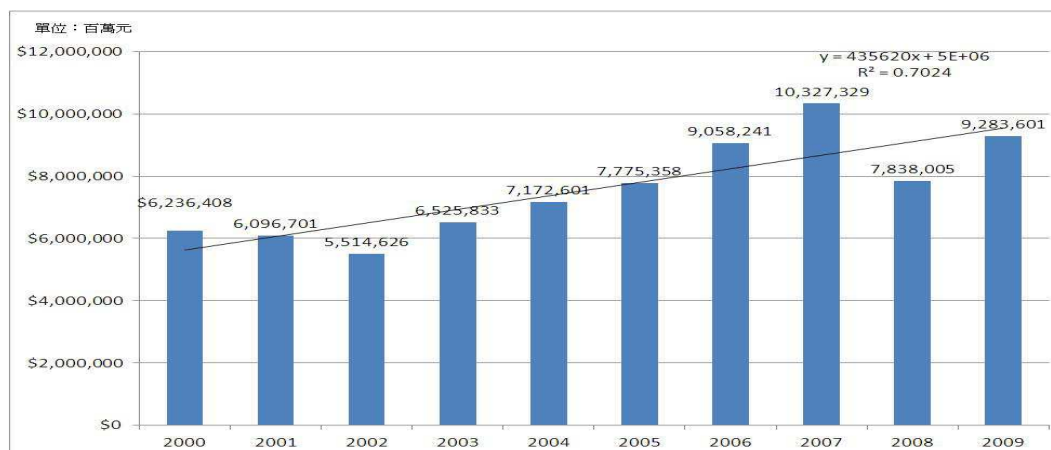


圖 4.3 401(k)個人帳戶基金情形

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/10fb\\_data6.pdf](http://www.ici.org/pdf/10fb_data6.pdf)

## 2. 整體基金

依據 2009 年國家投資公司(ICI)財務報告顯示，總資金規模約為 11 兆美元，仍然低於 2007 年金融海嘯前 12 兆美元水準，但是與 2008 年 9.6 兆美元相比已有大幅的回升。整體而言，基金規模仍以每年 5,676 億美元增加。

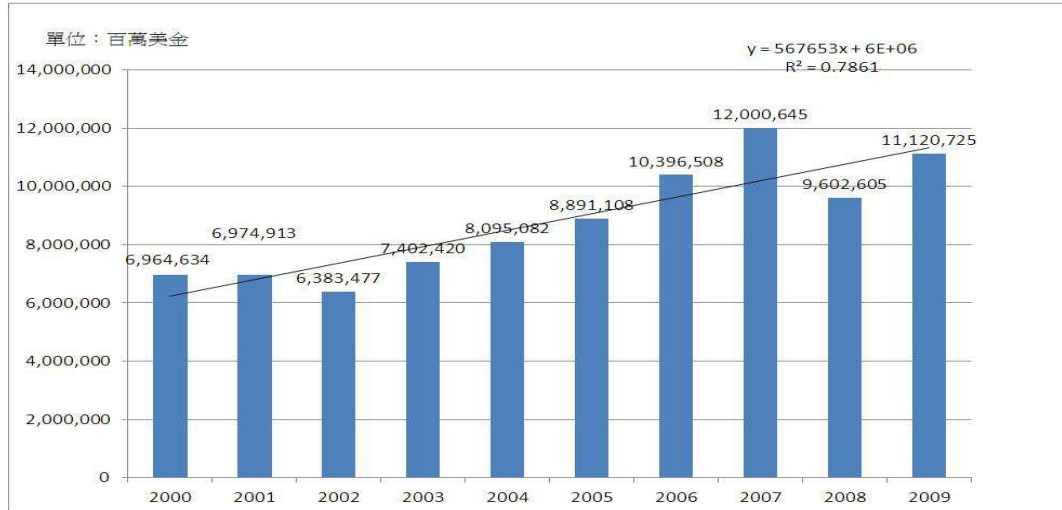


圖 4.4 401(k)整體基金情形

資料來源：2010 年 10 月 30 日取自 ICI 網站，[http://www.ici.org/pdf/10fb\\_data6.pdf](http://www.ici.org/pdf/10fb_data6.pdf)

## 3. 資產配置

依據 2009 年國家投資公司(ICI)財務報告顯示，401K 資金約 40%至 50% 皆投資於權益型基金，另外 30%~40%投資於貨幣型基金，保持整體基金操作流動性與靈活性。

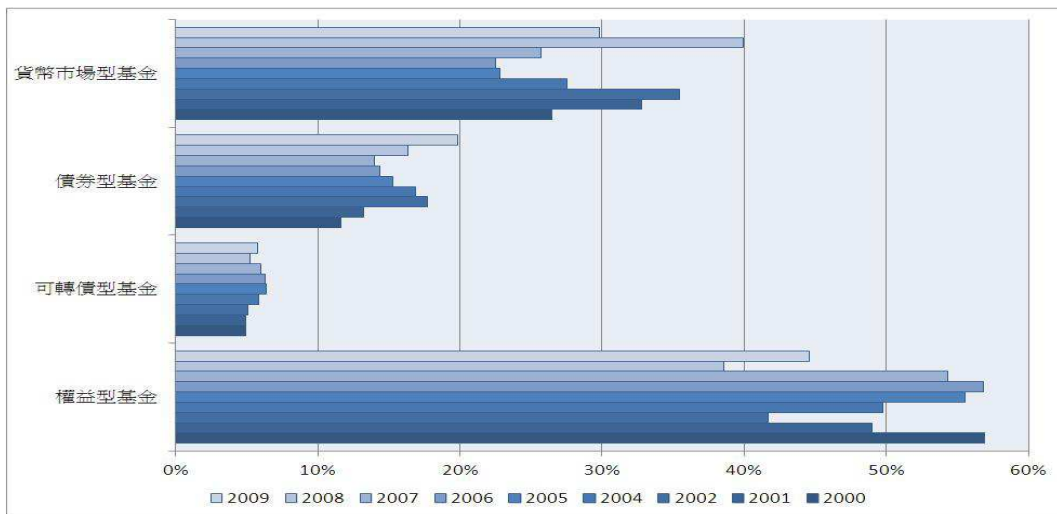


圖 4.5 401(k)整體基金情形

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/10fb\\_data6.pdf](http://www.ici.org/pdf/10fb_data6.pdf)

#### 4.投資報酬率

##### (1)權益基金報酬率

由於 2008 年金融海嘯影響，權益基金報酬率最高到達 60%，然而隨著經濟景氣波動，報酬率下降至 10%。

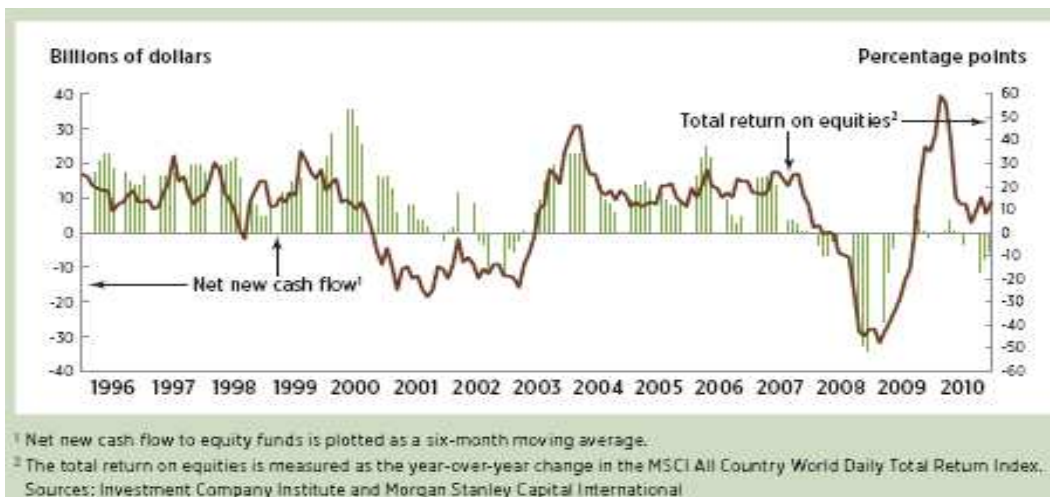


圖 4.6 權益基金報酬率

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/2011\\_factbook.pdf](http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf)

(2)債券型基金報酬率

2010年債券型基金報酬率約4%，2009年至2010年間曾一度衝高至15%報酬率。至於2008年債券型基金報酬率約0%。

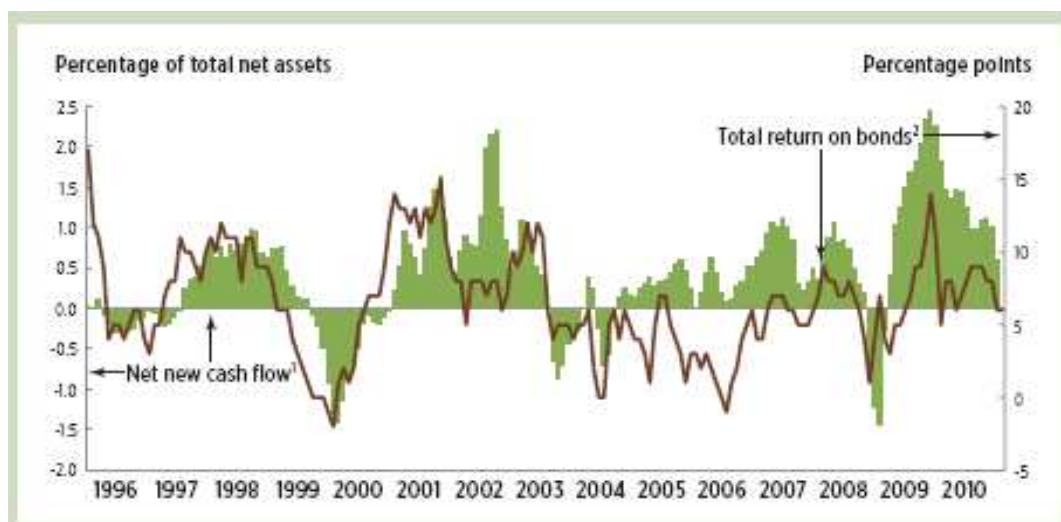


圖 4.7 債券型基金報酬率

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/2011\\_factbook.pdf](http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf)

(3)貨幣型基金

自 2008 年起，因金融風暴肆虐，美國房屋貸款需求下降，導致貨幣型基金並無起色，報酬率幾乎為負情形。

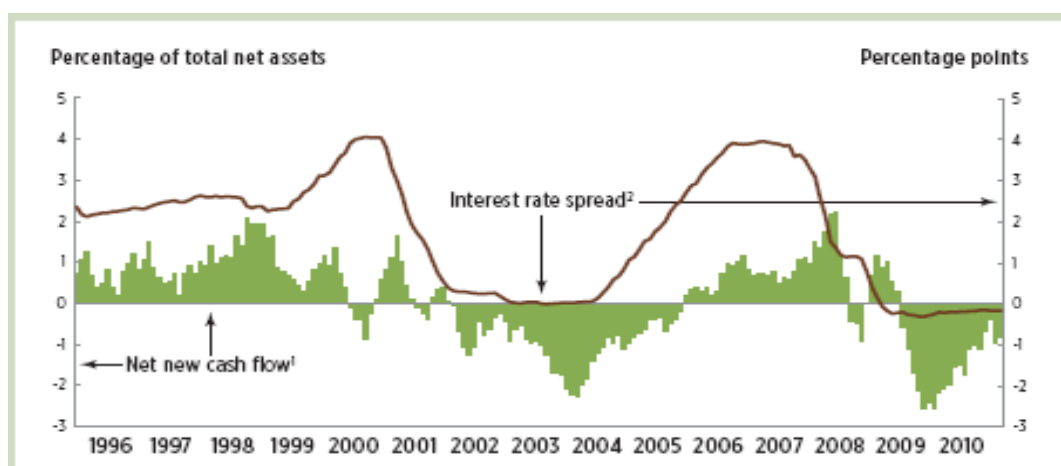


圖 4.8 貨幣型基金報酬率

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/2011\\_factbook.pdf](http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf)

## 5. 管理費用指標

2011年平均401K基金管理費用率為0.83%資產投資額，低於2009年0.92%資產投資額，整體而言，過去較高費用率標的費用降幅達0.4%投資資產金額，降幅最多。

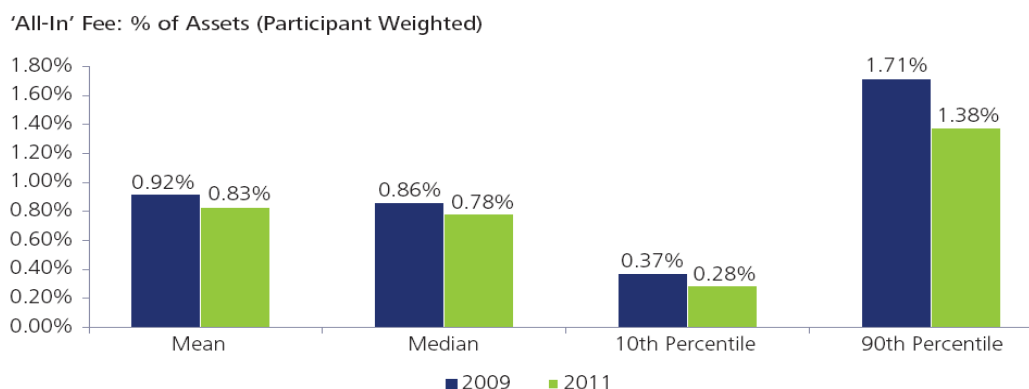


圖 4.9 401(k)費用率

資料來源：2010年10月30日取自ICI網站，[http://www.ici.org/pdf/10fb\\_data6.pdf](http://www.ici.org/pdf/10fb_data6.pdf)

## 二、聯邦節約儲蓄計畫TSP

聯邦節約儲蓄計畫(Thrift Saving Plan, TSP)為聯邦政府雇員退休計畫，完善的**基金揭露指標資訊包括每月投資績效指標、提撥率指標、資產配置指標及費用率指標**是本研究想要介紹的理由。聯邦節約儲蓄計畫主要法源為1986年制定的聯邦雇員退休系統法(Federal employees' retirement system act)，採用確定提撥方式。自1984年1月新進入聯邦受雇者退休系統(FERS)的聯邦雇員，皆能參加聯邦節約儲蓄計畫(TSP)。原先適用公職人員退休系統(CSRS)年金舊制的雇員，可以自願選擇是否參加。

### (一)公司治理指標

#### 1.內部監督

聯邦節約儲蓄計畫由5位董監事與董事長監督，採用功能別聘用，包括財務分析師、企業執行長、退休基金學者、信託專家、公部門代表。聯邦節約儲蓄計畫設置有顧問團隊，組成包括美國公務人員代表、財政部代表、公務人員協會代表、工作權益促進會代表、郵局代表、女性雇員代表及國營事業執行長等。

## 2.外部監督

依據聯邦節約儲蓄計畫網站公告資料顯示，聯邦儲蓄計畫外部監理機制由勞工給付安全署負責建立外部稽核的程序、基金運用受託人規範與基金運用委託人與受託人間的責任歸屬準則，確保計畫參與者權益。聯邦退休節約儲蓄基金投資董監事會，每年需提交營運報告書給美國勞工部及其他獨立稽核機構、總統與國會成員審查監理。聯邦節約儲蓄計畫經由完整的外部監理制度，俾利降低董事會內部作業風險機率與頻率<sup>6</sup>。

### (二)受益對象指標

#### 1.提撥比率

聯邦節約儲蓄計畫雇員若無提撥薪資進入計畫，政府仍會提撥薪資 1% 進入計畫中，倘若雇員提撥薪資 1%~5% 進入帳戶中，則政府除自動提撥 1% 薪資進入帳戶外，另外再相對提撥 1%~4% 薪資的資金進入帳戶。倘若雇員提撥超過 5%，則總提撥數以自行提撥數加上 5% 計算。

表 4.1 聯邦節約儲蓄計畫提撥率

投入薪資百分比	自動提存百分比	機構相對提撥百分比	總提撥百分比
0%	1%	0%	1%
1%	1%	1%	3%
2%	1%	2%	5%
3%	1%	3%	7%
4%	1%	3.50%	9%
5%	1%	4%	10%
超過 5%	1%	4%	自行提撥+5%

資料來源：聯邦節約儲蓄計畫 <https://www.tsp.gov/PDF/formspubs/tspb08.pdf>

### (三)投資管理指標

#### 1.資產配置

<sup>6</sup>聯邦節約儲蓄計畫網站 <https://www.tsp.gov/>

1991 年後美國節約儲蓄計畫受雇者可以選擇的投資標的總共有六種，分別為生命週期基金、美國政府公債投資基金、股票指數投資基金、固定資產指數基金、小型資本美國股票基金、國際股票市場基金。目前 TSP 所提供的 6 種基金說明分述如下：

(1)G 基金 (Government Securities Investment)

G 基金資產類別主要以美國政府保證的國庫券為主，性質類似貨幣型基金，此表示 G 基金不會有金錢損失。

(2) F 基金 (Fixed Income Index Investment)

F Fund 資產類別為中年期債券，投資於美國巴克萊銀行的債券指數基金。債券型態包括政府債券、抵押型債券、公司債券及外國公司債券。

(3) C 基金 (Common Stock Index Investment)

C 基金投資資產類別為美國國內大型股，投資於巴克萊銀行股票指數基金，期望能複製史坦普 500 指數經驗，藉由廣泛的投資於各型類股，來分散投資風險。確定提撥制度 (DC) 本意即為提供參與者較大之控制權力，並由參與者自負退休金之投資盈虧。

(4)S 基金 (Small Capitalization Stock Index Investment)

S 基金投資資產類別為美國國內小型股，投資於巴克萊小型企業指數基金，績效指標與道瓊工業做比較。

(5)I 基金 (International Stock Index Investment)

I 基金投資資產類別為國際股票，鎖定摩根史坦利歐洲、澳洲和遠東國際股價指數，並以兩者間是否存在差距為績效評估標準。

(6)L 基金 (life-cycle fund)

美國節約儲蓄計畫提供公務人員退休者配合其退休期間組合，組合可分為 L2050、L2040、L2030、L2020，L2050 表示 2045 年受益對象退休者，L2040 表示受益對象於 2035 年退休者，L2020 表示受益對象於 2015 退休者，其基金投資資產配置依據退休年限比率分配，2011 年 1 月分配情形如下：

表 4.2 美國節約儲蓄計畫 L 基金投資比率

區分	L2050	L2040	L2030	L2020	Lincome
G 基金	4%	11%	22%	36%	74%
F 基金	7%	9%	8%	7%	6%
C 基金	43%	40%	36%	30%	12%
S 基金	19%	17%	14%	10%	3%
I 基金	27%	23%	20%	17%	5%

資料來源：聯邦節約儲蓄計畫 <https://www.tsp.gov/PDF/formspubs/tspbk08.pdf>

依據 2009 年及 2010 年美國節約儲蓄計畫投資於 G 基金約 50%基金額度，C 基金則是約 30%基金規模，其他基金投資資金僅佔 10%不到的基金額度。由此可知，聯邦節約儲蓄計畫首重流動性。

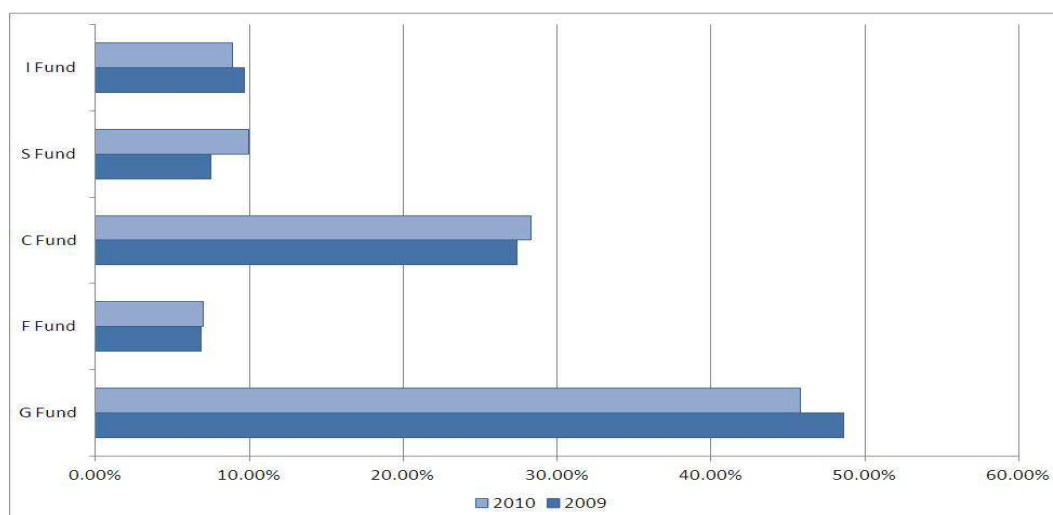


圖 4.10 美國節約儲蓄計畫資產配置

資料來源：聯邦節約儲蓄計畫 <https://www.tsp.gov/PDF/financial-stmt.pdf>

## 2. 費用率

2010 年美國聯邦節約儲蓄計畫 S 基金的費用率略低於其他基金，主要用意在於誘導基金參與者選擇，另外過去 2009 年美國小型股表現投資績效略優於其他基金，所以費用率略低。但整體而言，自 2001 年至 2010 年整體費用率以 G 基金與 F 基金較低，主要由於操作手續比起其他基金簡易許多。



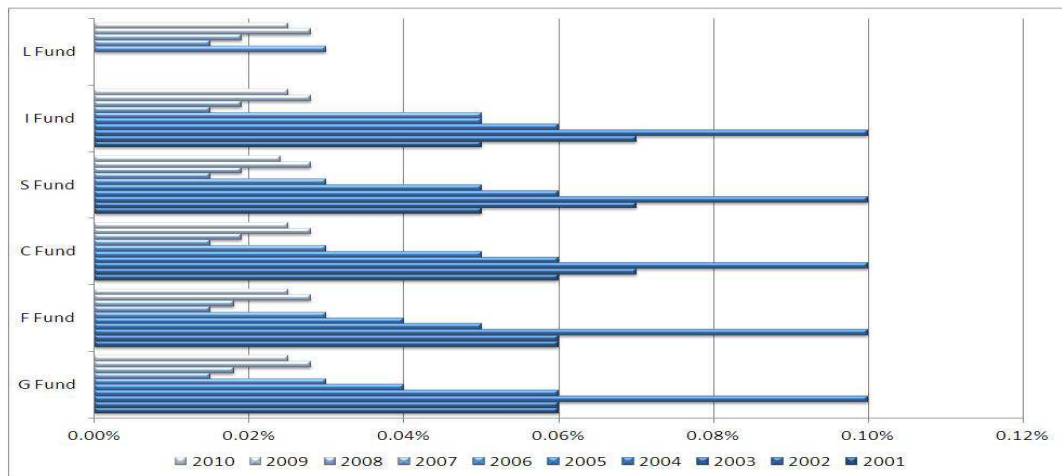


圖 4.11 2001 年至 2010 年美國節約儲蓄計畫費用率

資料來源：聯邦節約儲蓄計畫 <https://www.tsp.gov/PDF/financial-stmt.pdf>

### 3. 投資績效

依據 2001 年至 2010 年聯邦節約儲蓄基金各基金累計投資績效顯示，倘若於 2001 年初存入 1 美元，則在 2010 年末 G 基金與 F 基金累計投資報酬率為 51% 及 77%，緊次於小型股 81%，至於投資於美國大型股的 C 基金及全球投資 I 基金則累計績效為 15% 及 40%，可見在熊市時保有短期標的仍是王道。

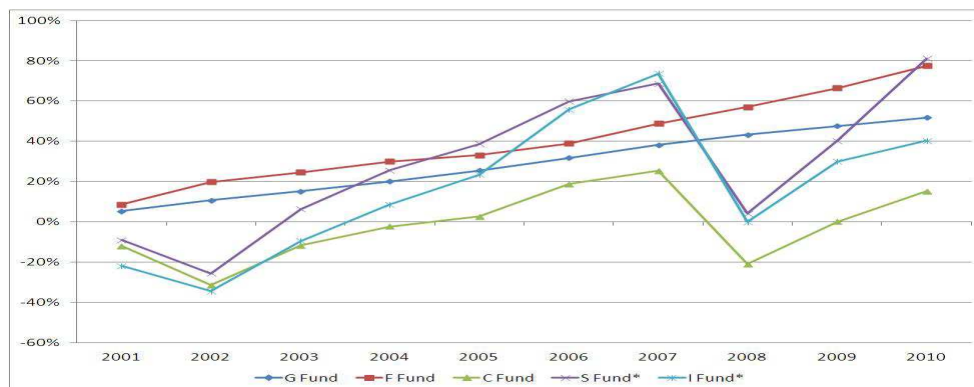


圖 4.12 2001 年至 2010 年美國節約儲蓄計畫各基金累計報酬率

資料來源：聯邦節約儲蓄計畫

<https://www.tsp.gov/investmentfunds/annual/annualReturns.shtml>

#### (四)揭露資訊

##### 1. 財務揭露

聯邦節約儲蓄計畫每年發佈當年度財務報告書，揭露的資訊包括淨資產表、淨資產改變表以及基金淨資產表，並由會計師查核簽證後刊登。此外，年度財務報告書亦揭露其遵循美國一般公認會計原則。

##### 2. 基金指標揭露期間

聯邦節約儲蓄計畫每月以重點摘要的方式定期發佈各基金前一季的月報酬，網站上亦會揭露各基金每日的每股淨值，目前以及歷史月、年報酬。

## 第二節 國外政府組織確定提撥退休金監管制度說明

### 一、新加坡公積金

我國早期檢討退休基金制度時，新加坡公積金常被學者專家提及，新加坡公積金成立於 1955 年，設置組織乃將退休投資、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納入。完備的公司治理指標、投資管理指標為本研究主要介紹新加坡公積金動機。

#### (一) 公司治理

新加坡公積金主管機關為中央公積金局( Central Provident Fund Board, CPFIB)，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。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。公積金局之行政內務則由執行長統籌管理，由 3 大團隊組成。

1. 服務團隊(Service Group, SVC)

- (1) 退休投資部(Retirement and Investment Division, RID)：處理退休計畫、投資計畫與會員相關事務
- (2) 住宅與醫療照護部(Housing and Healthcare Division, HHD)：處理住宅計畫、保險計畫、健康照護計畫相關事務
- (3) 收款與統合團隊(Collections & Recovery Division, CNR)：處理受益對象收件與資料更新記錄、徵收非本國籍人士提撥、聯繫各代辦處資料，查核雇主提撥及費用催繳，並包含處罰延遲繳款金、滯納金與司法檢控程序。雇主如於期限內未繳納公積金，公積金局將於 25 天內進行調查及勸導。
- (4) 無雇主自營者部門(Agency and self-employed schemes, ASS)：處理自營雇主受益對象收件與資料更新記錄，並包含處罰延遲繳款金、滯納金與司法檢控程序。
- (5) 客戶關係部(Customer Relations Division, CUD)：提供會員教育、客戶諮詢服務
- (6) 服務過程計畫部(Service and Process Planning Division, SPPD)：監督服務過程的順暢及法令遵循部門。

2、資訊服務團隊(Information Technology Group; ITG)

- (1) 資訊服務部(Infocomm Technology Service Division, ITS)：程式設計與改寫、建置退休與保險計畫資訊系統、建置其它計畫資訊系統、各部門系統、提供量化資料、保全行政資料，為組織內次大部門。
- (2) 會員資訊服務部(Member System Division; MSD)：提供會員帳戶保留與資料統整。

3、政策團隊(Policy Group, POG)

- (1) 政策規劃部(Policy & Planning Division, PPD)：對於現有政策、管理、法人合作等議題進行研究、檢討以及創新。
- (2) 財務部(Financing and Planning Division; FPD)：管理基金財務情形，

編列財務報表。

(3)策略及人力資源部(Strategy & Human Resource Division, SRD)：人員調度安排、晉用。

(4)內部稽核部門(Internal Audit Division, IAD)設置於3大團隊組織之外，以保持獨立稽核功能。

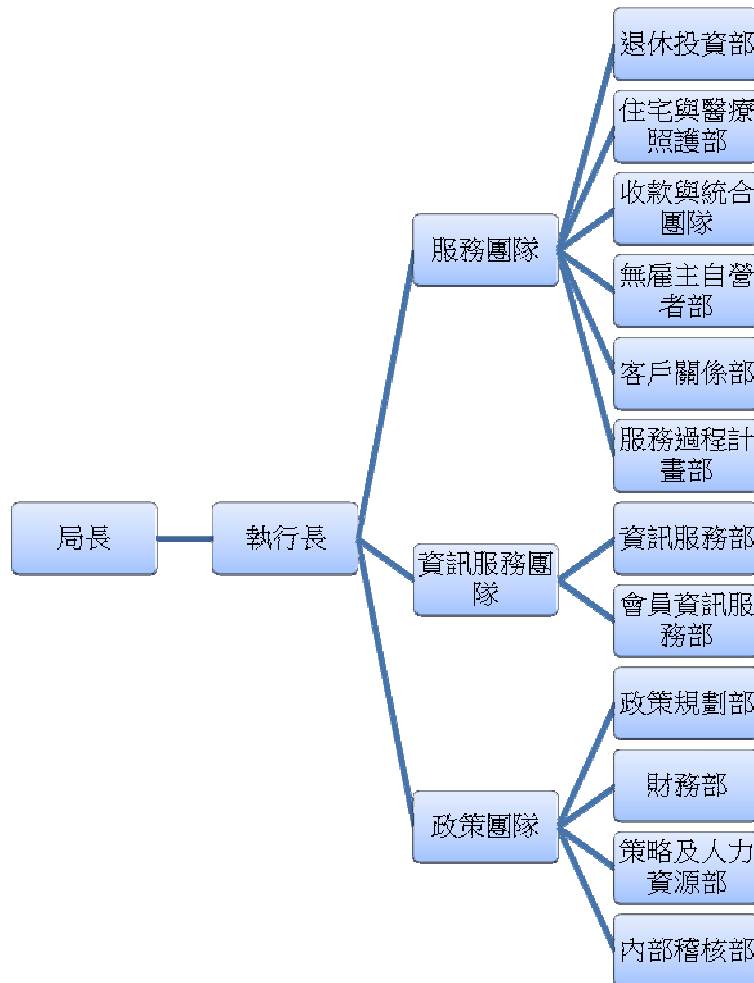


圖 4.13 新加坡公積金局組織架構圖

資料來源：新加坡公積金局

[http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/1C5A343F-5BF2-4831-84C2-90DEFE C15D76/0/Organisation\\_Structure.pdf](http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/1C5A343F-5BF2-4831-84C2-90DEFE C15D76/0/Organisation_Structure.pdf)

新加坡中央公積金局於年報有公告董監事會出席情形，其中包括各委員會出席次數，俾利參與者瞭解委員出席情形。

表 4.3 新加坡中央公積金局委員出席情形

	Board		Board Committees							
	Meetings held while a Member	Meetings attended	Audit		Investment		LIFE		Staff	
Board Members	Meetings held while a Member	Meetings attended	Meetings held while a Member	Meetings attended	Meetings held while a Member	Meetings attended	Meetings held while a Member	Meetings attended	Meetings held while a Member	Meetings attended
Mr Koh Yong Guan (Chairman)	4	4	-	-	-	-	3	3	1	1
Mr Aubeck Kam Tse Tsuen (Deputy Chairman)	4	3	-	-	-	-	3	3	1	1
Mr Liew Heng San*	4	4	-	-	4	4	3	2	1	1
Dr Bart Broadman	4	2	-	-	4	2	3	1	-	-
Mr Law Song Keng	4	3	-	-	4	3	3	3	-	-
Mr Lawrence Leow	4	2	3	2	-	-	-	-	-	-
Mr Lim Kuang Beng	4	4	-	-	-	-	-	-	-	-
Mr Low Kwok Mun	4	3	-	-	4	2	3	2	-	-
Mr Ng How Yue	4	4	-	-	-	-	-	-	-	-
Mr John Palmer	4	4	3	3	-	-	-	-	-	-
Mr Quah Wee Ghee**	2	1	-	-	1	0	-	-	-	-
Mr Greg Seow	4	2	-	-	4	4	3	1	-	-
Mr Keith Tan	4	3	3	3	-	-	-	-	-	-
Mr Tung Siew Hoong	2	2	-	-	3	1	-	-	-	-
Ms Jessie Yeo Hong Cheng	4	2	3	3	-	-	-	-	-	-
Ms Mary Yeo Chor Gek	4	3	1	1	-	-	-	-	-	-

\* Mr Liew Heng San retired from the Board on 31 December 2010.

\*\* Mr Quah Wee Ghee was represented by Mr Tung Siew Hoong at the Investment Committee Meeting 01/10. Mr Quah Wee Ghee retired from the Board on 30 June 2010.

資料來源：新加坡公積金局

[http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/1C5A343F-5BF2-4831-84C2-90DEFEC15D76/0/Organisation\\_Structure.pdf](http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/1C5A343F-5BF2-4831-84C2-90DEFEC15D76/0/Organisation_Structure.pdf)

## (二)精算指標

### 1. 參與人數

依據中央公積金年報報導，自 1955 年公積金成立納保人數為 18 萬人，至今擁有 334 萬人，2010 年到達退休年齡者有 170 萬人，參與者人數仍大於退休者人數情形。



圖 4.14 2004 年至 2010 年新加坡公積金參與者規模

資料來源：新加坡公積金局

<http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/E68403E2-C4B2-45D5-AF8C-4B2B98F2436A/0/Picture1Membership.jpg>

## 2. 提撥金額

2010 年第 4 季新加坡公積金提撥金額為 52.35 億新加坡幣，提領總額為 27.71 億新加坡幣，基金仍處於收入大於支出情形。

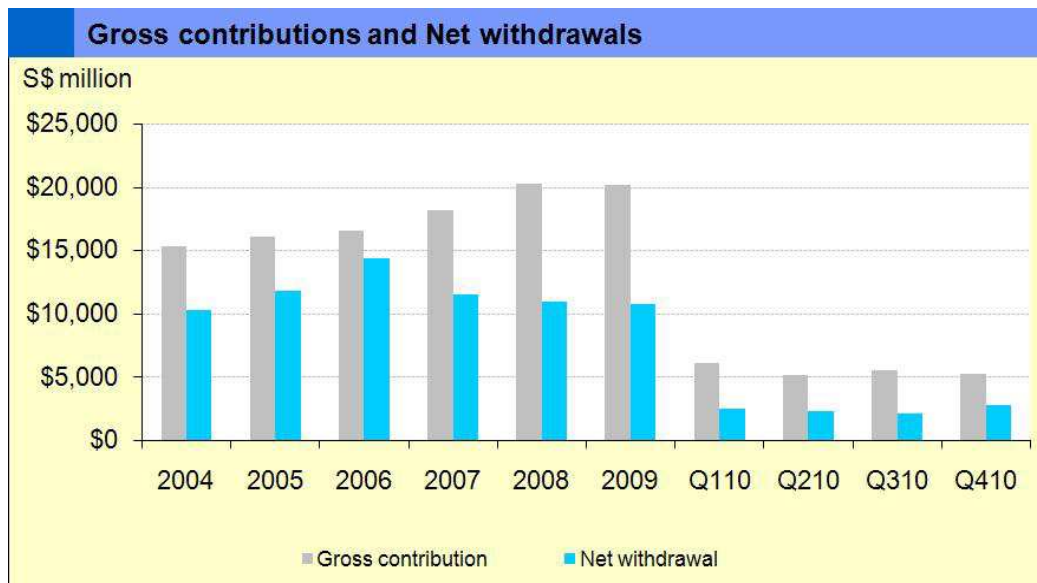


圖 4.15 2004 年至 2010 年新加坡公積金提撥與領出金額

資料來源：新加坡公積金局

<http://mycpf.cpf.gov.sg/NR/rdonlyres/45EDBEED-8B08-471B-87DD-B73208B6C51A/0/Picture3ContributionsNetWdls.jpg>

### (三)投資管理指標

#### 1. 基金規模

新加坡公積金截至 2010 年 12 月，會員帳戶累積資金總額為 1,850 億新幣，目前仍呈現成長趨勢。

#### 2. 資產配置

2007 年至 2010 年，新加坡中央公積金資產配置以新加坡特別公債為主，公債殖利率在 2010 年時分浮動利率與固定利率兩種，整體而言，新加坡公積金投資流動性資產佔總基金額度 95%以上，股票及受益憑證僅約 0.02%基金額左右。投資報酬率約在 2.5%至 4%間。

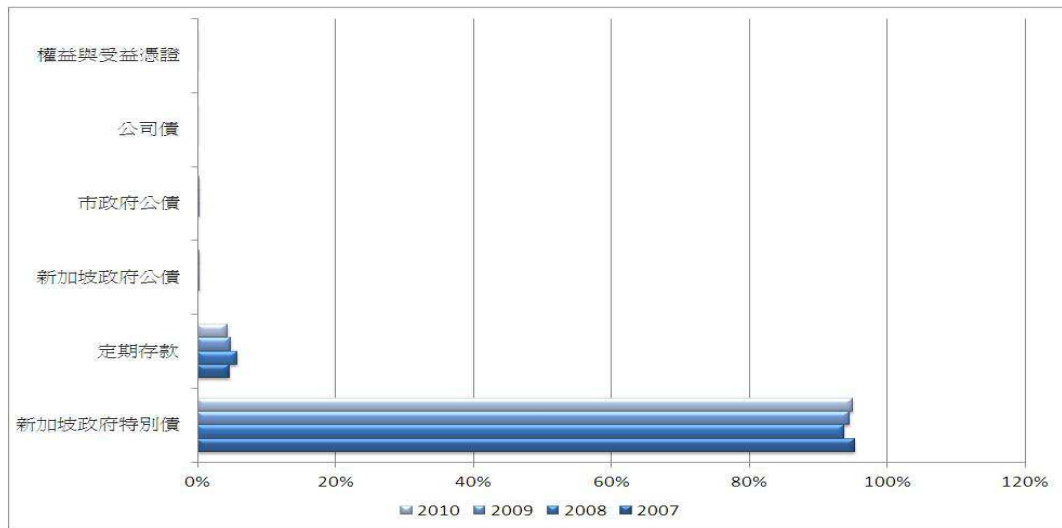


圖 4.16 2007 年至 2010 年新加坡公積金資產配置

資料來源：新加坡公積金局 <http://mycpf.cpf.gov.sg/>

### 3. 風險管理指標

(1)存款：公積金計畫存款，必須放置於國內設立之銀行或子銀行，其管理之資金至少超過15億新幣，且具有良好之評等。倘若為外商銀行，必須有具有信用評等公司AAA資格。

(2)債券：

A. 政府公債與政府保證債券須為新加坡交易所公開發行，以新加坡幣為交易單位，非臨時發行債券。

B. 政府法定債券除須為新加坡交易市場上市，及以新加坡幣為交易單位外，其發行企劃必須符合證券及期貨法要求，該債券並不得提供給特定機構或投資人。

C. 公司債除符合前列規定外，債券評等須至少達到 Moody's A2、S & P A、Duff & Phelps A、Fitch IBCA A、Thomson Bankwatch A 等級以上。

(3)基金(property fund)：新加坡所設立之公司於集中市場發行基金，並以新加坡幣為交易單位。

(4)股票：公積金下之股票須為新加坡所設立的公司於集中市場發行，公司亦須允許公積金投資人以觀察人的身份參與公司股東大會。



#### (四) 資訊揭露

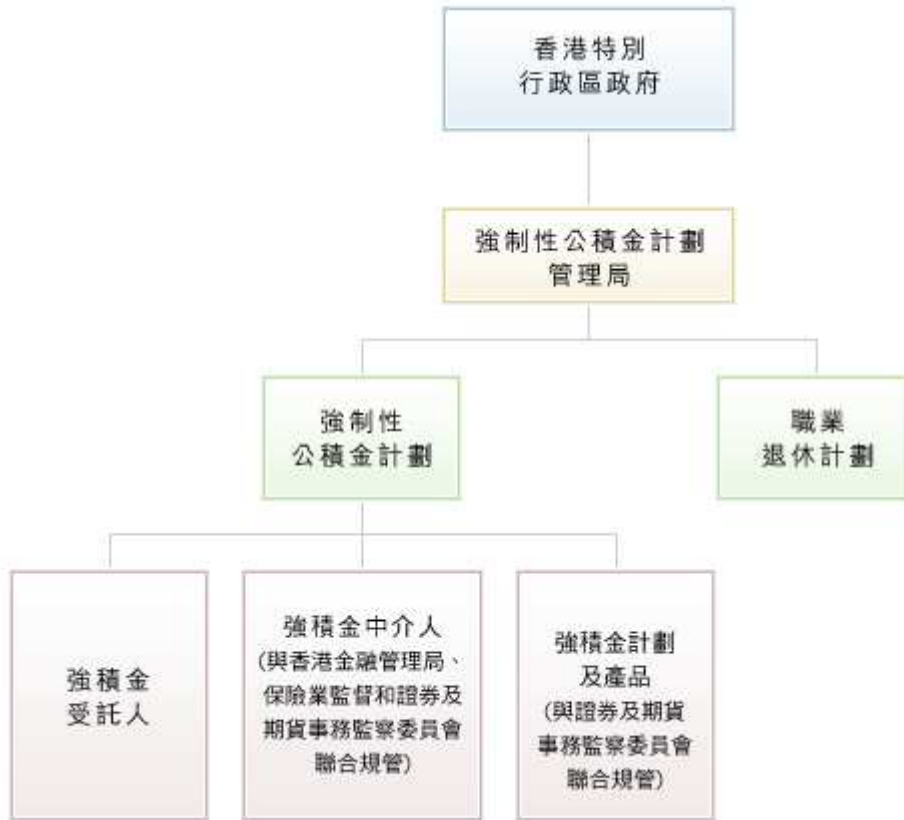
新加坡的公積金局提供專屬個人多功能基金帳戶，參與者可以直接從網站或是透過手機查詢帳戶金額。新加坡公積金局亦每年提出年度報告，提供外界查詢投資績效數據事宜。

## 二、香港強積金

本研究主要介紹香港強積金動機為完備且多元化的投資管理指標。香港職業退休計畫於 1993 年起實施，一開始屬於確定給付制，1995 年變更為確定提撥制的計畫內容。提撥由僱主和受僱者各提撥 5% 作為退休基金，公司自行或是委外管理。1995 年通過強制性公積金條例，於 2000 年實施強積金計畫後，停止新設立的職業退休計畫。至 2011 年 6 月底仍存有 5,561 個職業退休計畫，參與的受僱者約有 42 萬人。

#### (一) 公司治理指標

2000 年強積金制度實施前，僱主為僱員自願設立的退休計畫受職業退休計畫條例規管。職業退休計畫若符合豁免條件，可獲豁免提存強積金。然而，在 2000 年強積金實施後，香港積金局分別根據強積金條例和職業退休計畫條例，負責規管強積金計畫和職業退休計畫。



資料來源：香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

圖 4.17 香港強積金管理局規管架構

### 1. 公司治理架構

董事會是香港積金局的管治機構，其組成由強積金條例訂明。依據規定，董事會須至少 10 名由香港特區行政長官委任的董事組成，當多數須為非執行董事。行政長官須在非執行董事中委任一人為積金局主席，並在執行董事中委任 1 人為行政總監。行政總監憑藉該職位，即為積金局副主席。主席及行政總監各有權責，董事職位的條款及條件由行政長官決定。

董事會監察積金局行使強積金條例第 6E 條所載的職能，並負責制主要的機構事務策略及政策；核准積金局的機構事務計劃及財政預算；以及確保積金局的業務運作得到妥善策劃、授權、執行及監察。董事會除得到各附設委

員會輔助外，亦授權積金局行政人員管理日常運作。

### 1. 員工報酬

香港積金局的一般員工薪酬組合由固定的基本薪酬加上浮動薪酬組成。浮動薪酬論功行賞，由董事局依據績效發放。員工亦享有多項附帶福利，包括年假、醫療及牙科福利、保險保障及強積金供款等。

### 2. 管制機構員工背景

董事會是積金局管理機構，董事會由香港特區行政長官委任的董事組成，目前人數計 16 名，行政長官於非執行董事中委任一人為積金局主席，於執行董事中委任一人為行政總監，為當然副主席，董事職位條款及條件由行政長官決定。

### 3. 員工人數

董事會為主要機構事務制定決策，核准積金局計畫及財政預算，除獲得附設委員會輔助外，亦可授權積金局行政人員管理日常運作。目前強積金局工作人員約 672 名。

## (二) 受益對象指標

### 1. 受益人人數

依據香港特別行政區政府統計處公布之 2011 年第 1 季「綜合住戶統計調查報告」，在本港 358 萬就業人口中，僱員及自僱人士的數目分別佔 322 萬及 35 萬，另外約有 1 萬 5 千人為無酬家庭從業員。

在就業人口中，有 71% 獲強積金計劃保障，14% 受其他退休計劃保障，如公務員退休金計劃及獲強積金豁免的職業退休計劃等。12% 就業人口並沒有法律責任參加任何本地退休計劃。他們大部分均為家務僱員及 65 歲以上或 18 歲以下的僱員。其餘 3% 的就業人口為應參加強積金計劃但尚未加入的人士。

### 2. 投保薪資

月薪不及 6,500 元港幣者，雇主仍提撥 5%，受雇人憑自由意願提撥，並且受雇人薪資提撥的上限訂為 20,000 元港幣，超過的部分受雇人仍可提存，雇主亦可提高提存比例，歸為自願性提撥。關於自願提撥方面，雇主、受雇人及自僱人士均可選擇在強制性提撥以外作自願性提撥，此部分皆可隨

時領回，且自願性提撥屬於僱員所有，不過雇主的自願性提撥的歸屬則視雙方的約定而定。

**表 4.4 香港強基金提存比率**

每月有關入息	強制性供款額	僱主供款	僱員供款
低於 6,500 元	有關入息 x 5%	無須供款	
6,500 元至 20,000 元	有關入息 x 5%	有關入息 x 5%	有關入息 x 5%
高於 20,000 元	1,000 元	1,000 元	1,000 元

資料來源：香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

### 3. 提撥率

在強積金提撥方面，規定 18~64 歲之受雇人及受雇超過 60 天的僱員都須提撥，其中工作超過 60 天者，雇主自雇用日起算，受雇者自第 31 天開始計算。在提撥率來說，由雇主和受雇者各提撥 5%，自由業者以僱員身份提撥 5%，並無雇主提撥。

**表 4.5 香港強積金受益對象資訊公告**

<b>強積金登記率*</b>	
- 僱主	99%
- 有關僱員	100%
- 自僱人士	77%
<b>核准受託人</b>	<b>19</b>
<b>強積金計畫</b>	<b>41</b>
- 集成信託計畫	38
- 行業計畫	2
- 僱主營辦計畫	1
<b>核准成分基金</b>	<b>438</b>

第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

強積金登記率*	
<b>按基金種類劃分</b>	
-混合資產基金	177
-股票基金	152
-強積金保守基金	41
-債券基金	36
-保證基金	28
-貨幣市場基金及其他基金	4
<b>按營辦計畫種類劃分</b>	
-集成信託計畫	415
-行業計畫	15
-僱主營辦計畫	8
<b>核准匯集投資基金</b>	<b>303</b>
<b>註冊強積金中介人</b>	<b>30191</b>
-公司	485
-個人	29706
-獲准提供保險單方面的意見	20004
-獲准提供證券方面的意見	5079
-獲准提供證券及保險單方面的意見	3780
-獲准銷售強積金計畫但不可提供投資方面的意見	843

資料來源：香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

(三)投資管理面指標

1. 資產規模

2011年6月份，香港強積金資產規模為384,475百萬港幣，年度總提撥金額為294,086百萬港幣。

2. 基金分類

截至2011年6月共有41個強積金計畫及439個成分基金，常見強積金基金的特點如下：

(1)強積金保守基金

依據法例規定，每個強積金計畫都要提供強積金保守基金。保守基金是貨幣市場基金的一種，只允許投資港元資產，這些港元資產可以是短期銀行存款或短期優質債券。另外，當基金報酬高於積金局每月公布的「訂明儲蓄利率」的情況下，受託人方可收取行政費用。2011年資產配置比率股票資產64%，債券36%。

(2)貨幣市場基金

投資於短期的有息貨幣市場工具，利用龐大的資本賺取較高的利息。一般而言，投資貨幣市場基金風險相當低，投資標的僅限於到期日較短(一般不超過90天)的投資工具。資產配置比率為存款61%，債券39%。

(3)保證基金

保證基金是一種提供資本保證或最低回報率保證的投資基金。保證人會對於所提供的保證基金收取保證費用。並且保證基金大多附有約束性條款，其中包括：

- A. 閉鎖期：投資者承諾在閉鎖期完結前留在基金內。倘若你中途轉換基金，或你的僱主轉換計畫，保證約定全部作廢。
- B. 有限保證期：個別保證基金於閉鎖期後不會續保，帳戶金額將自動轉為無保證基金。
- C. 提款條件：受雇人只可以在年滿65歲或提早退休、死亡或完全喪失工作能力的情況下提款才能得到保證。

保證基金投資債券比率為 79%基金額，10%基金額投資於股票，11%資金存放於銀行存款。

#### (4)債券基金

債券型基金主要投資於由政府、公共機構或大型企業所發行的債券或債務工具。所有投資債券信用評等等級必須符合強積金法例規定。債券基金報酬，主要來自債券的利息收入或在市場買賣債券所獲的利潤。基金資產配置比率為 93%債券，7%資金投資銀行存款。

#### (5)平衡基金

平衡基金主要是投資於股票及債券的組合。另外，平衡基金會分散投資於全球或某個地區的市場的股票及債券，藉以減低投資風險和獲取較理想的投資機會。有鑑於受益對象差異，所提供基金風險程度亦因為投資比重不同而有所異，平衡基金風險通常介於債券基金及股票基金。一般而言，由於股價可以大上大落，持有股票比重較大的基金的風險一般會較高。在 2011 年平衡基金股票投資 72%，債務證券投資 21%，存款佔 7%。

#### (6)股票基金

股票基金主要是投資在香港積金局認可的股票市場上交易的股票。基金投資標的以長期資本增值為目標，賺取較高報酬。不過，由於股市時常波動，投資於股票基金的風險，一般較其他類型的基金為高。股票佔 98%，2%為銀行存款。

#### (7)指數基金

指數基金的投資目標是緊盯特定市場指數的投資績效。指數基金會採取被動投資方式，亦即基金內的指數成份股，會依據指數所佔比重而進行買賣，使基金緊貼相關市場指數表現。相對於採用開放式管理基金，指數基金的買賣頻率會較少，可減低基金持有者的行政及管理費用。整體而言，強積金投資於銀行存款佔 12%資金，22%資金於債券，66%資金投資於股票。

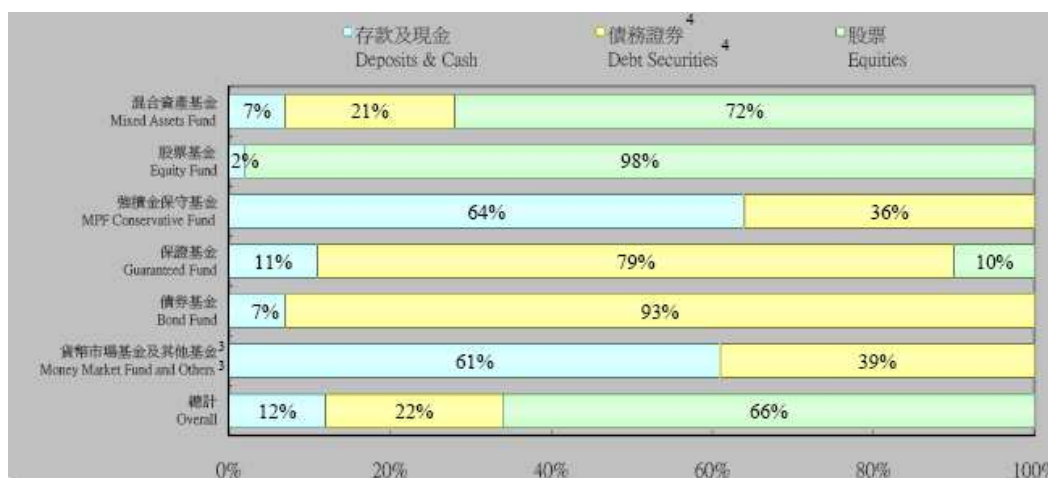


圖 4.18 香港強積金資產配置

資料來源：香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

## 2. 基金績效

受託人帳戶報表將揭露供款、權益轉移及基金交易、帳戶的結餘和累算權益的總額、有關歸屬比例以及相關財政期內帳戶的盈虧等資訊。受託人每年提供至少 2 份基金導覽，並列出基金基本資料如投資目標、投資組合、資產分布、基金表現和風險程度等。強積金提供者也會在每月報章上刊登基金單位價格，香港投資基金公會每月在其網頁發布的強積金表現數據。

由下表觀察，自 2000 年長期累計報酬率以股票基金為最高，累計報酬率高達 5.4%，其次為混合資產基金(平衡基金)為 4.8%，債券型基金仍有 4% 的報酬率，保證型基金 10 年累計報酬率為 1.6%。在強積金的例子中，選擇優質股票標的為獲得高報酬率的關鍵，但債券型基金仍保有穩定報酬率的功能，平衡型基金則兼具二者優點，整體而言，強積金 2011 年仍保有 5.1% 的報酬績效。



表 4.6 2011 年 6 月香港強積金績效

核准成分基金種類	過去一年	過去三年	過去五年	自 2000 年
混合資產基金	18.30%	2.10%	4.50%	4.80%
股票基金	18.60%	3.20%	6.90%	5.40%
強積金保守基金	0.00%	0.20%	1.10%	1.10%
保證基金	2.60%	1.40%	2.30%	1.60%
債券基金	6.30%	4.40%	4.70%	4.00%
貨幣市場基金及其他基金	-0.50%	-0.60%	0.60%	0.80%

資料來源：香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

### 3. 最低保證利率

香港強積金對於勞工退休基金有提供最低保證利率，依據 2011 年 8 月份最新數據為 0.007%，每月公告乙次。

表 4.7 香港強積金最低保證利率

年 / 月	日期	日數	訂明儲蓄利率 (%)
2011 年 8 月	1 月 31 日	31	0.007
2011 年 7 月	1 月 31 日	31	0.007
2011 年 6 月	1 月 30 日	30	0.007
2011 年 5 月	1 月 31 日	31	0.007
2011 年 4 月	1 月 30 日	30	0.007
2011 年 3 月	1 月 31 日	31	0.007
2011 年 2 月	1 月 28 日	28	0.007
2011 年 1 月	1 月 31 日	31	0.007

資料來源：香港強基金

[http://www.mpfa.org.hk/tc\\_chi/quicklinks/quicklinks\\_psr/quicklinks\\_psr\\_11.html](http://www.mpfa.org.hk/tc_chi/quicklinks/quicklinks_psr/quicklinks_psr_11.html)

### 4. 通貨膨脹率

2011 年 6 月香港強積金公告過去 1 年通貨膨脹率約為 5.6%，過去 3 年通貨膨脹率約為 2.6%，過去 5 年通貨膨脹率約為 3%，藉以對照各投資標的報酬率，俾利受益人自行計算實質報酬。

表 4.8 2011 年 6 月香港強積金通貨膨脹率

核准成分基金種類	過去一年	過去三年	過去五年	自 2000 年
年率化綜合消費物價指數變更	5.60%	2.60%	3.00%	1.00%

資料來源：香港強基金 <http://www.mpfa.org.hk/>

### 5. 投資費用

2011 年 6 月香港強積金平均投資費用為 1.8%，最高費用為 3.79%，最低費用為 0.09%。香港強積金公開 523 檔投資標的費用，俾利受益人瞭解。

表 4.9 香港強積金各成分基金的平均、最高、最低基金開支比率

基金類別	基金數目	平均基金開支比率%	基金名稱	最高基金開支比率%	基金名稱	最低基金開支比率%	詳細內容
混合資產基金	215	2	ING 強積金綜合計畫增長投資組合 - ING	2.72	基金經理精選退休基金 - 友邦信託	0.18	
					基金經理精選退休基金 - 友邦信託		
債券基金	41	1.72	AXA - 鄧普頓環球債券基金 - 安盛	2.53	環球債券基金 - 友邦信託	0.25	
股票基金	178	1.91	海通環球分散基金 - 滙豐機構	3.35	全球基金 - 友邦信託	0.21	
保證基金	32	2.31	保證基金 - 美國萬通	3.79	信安資本保證基金 - 信安	1.33	
貨幣市場基金 - 強積金保守基金	50	0.39	宏利 MPF 保守基金 - 宏利	0.8	施羅德強積金保守投資組合 - HSBC	0.09	
			宏利 MPF 保守基金 - 宏利		施羅德強積金保守投資組合 - HSBC		

#### 第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

基金類別	基金數目	平均基金開支比率%	基金名稱	最高基金開支比率%	基金名稱	最低基金開支比率%	詳細內容
貨幣市場基金 - 非強積金保守基金	1	1.09	AXA 流動基金 - 安盛	1.09	AXA 流動基金 - 安盛	1.09	
其他基金	6	1.54	信安港元儲蓄基金 - 信安	1.59	信安美元儲蓄基金 - 信安	1.35	
					信安港元儲蓄基金 - 信安		
<b>整體</b>	<b>523</b>	<b>1.8</b>		<b>3.79</b>		<b>0.09</b>	

資料來源：香港強基金 <http://www.mpfa.org.hk/>

#### (四) 揭露指標

##### 1. 利益迴避指標

董事會及附設委員會採用利益申報制度，各董事必須在首次獲委任時揭露一般金錢上的利害關係，例如受薪董事職務與受僱工作等。申報的利益如有任何變動，有關董事須在知悉有關事實後，於切實可行的範圍內盡快（宜在兩星期內）通知香港積金局。強積金法例規定，董事會成員與董事會或委員會所審議事項有金錢上的利害關係，而董事於該審議事項有利益衝突者，則該董事必須申報該等金錢上的利害關係。各董事在董事會會議上披露利害關係，說明事項應載於紀錄表冊，供公眾查閱。

##### 2. 財務指標

香港積金局在每年度開始前，將機構事務計畫擬稿及開支預算案呈交香港特區財政司司長核准，亦須向財政司司長呈交當年報告、經審計的財務報表及核數師報告。財務報表按照香港會計師公會發出的認可會計準則、報告準則和詮釋，或依據強積金條例第 6N(3) 條由財政司司長以書面通知的會計及報告準則編製而成。所有財務報表及預算報告均經過財務委員會審議及審核委員會覆核，才提交董事會通過，並呈交財政司司長。積金局不定期上網發出新聞稿公布運作資訊，並每季編印統計摘要，提供有關強積金及職業退休計畫的統計資料。新聞稿、統計數據、周年報告及其他刊物。

### 第三節 國外確定提撥退休金經驗比較借鏡

#### 一、公司治理指標

##### (一) 董監事年薪資所得

國外最常見公司治理指標有二，董監事薪資與本年度董監事出席次數。

##### 1. 法人制度

法人制度下，董監事必須負起決策成敗任務，且過去文獻指出高薪制度可以誘發董監事善盡責任。但是目前美國 401K 與聯邦節約儲蓄計畫並未揭露相關資料。

##### 2. 政府組織

在政府組織體制下，董監事薪資通常鮮少被公布。主因在於董監事在政府體系中並非專任職，每位董監事僅領取微薄出席費。所以公告薪資毫無誘發董監事善盡責任效果。但是目前香港強積金揭露相關資料。

##### (二) 董監事出席次數

##### 1. 法人制度

在法人制度下，檢測董監事善盡職責方面，可透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。反之，受益人監督必然對於出席率低的董監事有自律效果。401K 與聯邦儲蓄計劃(TSP)皆有提供董監事出席次數公告，俾利查詢。

##### 2. 政府組織

如同政府組織制度下，透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。所以將董監事出席次數公告給受益人，必然對於出席率低的董監事有自律效果。新加坡政府公積金有提供董監事出席次數公告，俾利查詢。

##### (三) 監管委員背景

退休基金組織提供監管委員背景目的在於使民眾瞭解監管專業程度，並

依專業分為管理委員會與投資委員會，公告結果為：

1. 法人組織

美國 401K 與聯邦節約儲蓄計畫 TSP 有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

2. 政府組織

新加坡公積金與香港強積金有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

(四) 委外投信公司名稱

1. 法人組織

美國 401K 與聯邦節約儲蓄計畫 TSP 有公告委外投信公司名稱，使民眾瞭解委外操盤情況。

2. 政府組織

新加坡公積金與香港強積金有公告退休基金未公告委外投信公司名稱，民眾可以瞭解委外情況，香港強積金更有提供選擇基金投信績效資料服務，參與者可以選擇其認為妥適的基金。

**二、精算假設指標**

(一) 提撥率

公告每月提撥金額佔月投保薪資比率用意在於瞭解退休基金流入的現金流量，無論法人組織與政府組織會休基金多半會提撥率數據於網站中。

(二) 提撥增加率

公告每月提撥金額佔月投保薪資成長比率用意在於瞭解退休基金流入的現金流量，無論法人組織與政府組織會休基金多半會提撥率數據於網站中。

(三) 通貨膨脹率

在確定提撥制下，通貨膨脹率會侵蝕未來給付。公告通貨膨脹率目的在使受益人瞭解給付真實價值。當通貨膨脹率越高時，未來給付金額價值越低。

## 我國退休基金監管指標之研究

### 1. 法人制度

美國 401k 與聯邦節約儲蓄計畫 TSP 未提供通貨膨脹率給予受益人參考。

### 2. 政府組織

政府組織對於通貨膨脹率更加重視，香港強基金公告資訊包含通貨膨脹率。俾利主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

#### (四)薪資成長率

在確定提撥制下，薪資成長率會增加未來給付。香港強基金公告資訊包含薪資成長率。俾利主管機關及受益對象瞭解未來給付現象。

## 三、投資管理指標

### (一)實際資產配置組合比率

#### 1. 法人制度

聯邦節約儲蓄計畫退休基金管理當局將實際資產配置組合比率公告於網站中，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

#### 2. 政府組織

新加坡公積金與香港強基金管理當局將實際資產配置組合比率公告於網站中，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

### (二)投資報酬率

退休基金投資報酬率分為當年度退休基金報酬率與 3 至 5 年累積報酬率。當年度退休基金報酬率為基金當年度短期績效指標。3 至 5 年累積報酬率為基金長期績效指標。

#### 1. 法人制度

401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。

## 2.政府組織

新加坡公積金與香港強基金管理當局皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。

### 四、資訊揭露指標

#### (一)風險指標揭露

##### 1.利率風險比率

利率風險比率定義為固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受利率漲跌暴險程度。

##### (1)法人制度

401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於利率暴險指標無公告，但內部仍有精算。

##### (2)政府組織

新加坡公積金對於利率風險比率有公告於網站中，暴險比率越高，資產價值受利率波動影響越大。

##### 2.權益風險比率

權益風險比率定義為權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度。

##### (1)法人制度

401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於權益風險比率未予以公告。

##### (2)政府組織

新加坡公積金對於權益暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受權益價值波動影響越大。

##### 3.貨幣風險比率

## 我國退休基金監管指標之研究

貨幣風險比率定義為貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度。

### (1) 法人制度

401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於貨幣風險比率未予以公告。

### (2) 政府組織

新加坡公積金對於貨幣暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受貨幣價值波動影響越大。

## 4. 通膨風險比率

通膨風險比率定義為原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受原物料資產價值漲跌暴險程度。

### (1) 法人制度

401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於原物料資產風險比率未公告。

### (2) 政府組織

新加坡公積金對於原物料資產暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受原物料資產價值波動影響越大。

## (二) 基金規模

確定提撥制退休基金公告基金規模目的在於提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

### 1. 法人組織

401k 退休基金於網站公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

### 2. 政府組織

新加坡公積金網站公告基金規模，提供監管、主管機關與受益人瞭解。



表 4.10 國外確定提撥退休金指標

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國 401K	聯邦 節約 儲蓄 計畫 TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
監督機關	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額				◎	誘發董監事善盡責任
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數	◎	◎	◎	◎	自律效果
	精算假設指標	各年齡層人數比率	每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率					未來現金流量推估
		各年齡層男女人數	每 5 年齡階層男女納保人數					未來現金流量
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡					瞭解未來給付現金流量情形
		提撥率	每月提撥金額佔月投保薪資比率	◎		◎	◎	瞭解退休基金流入的現金流量
		提撥增加率	每月提撥金額佔月投保薪資成長比率	◎	◎	◎	◎	瞭解退休基金流入的現金流量
		通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率				◎	瞭解確定給付老年給付未來價值

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		折現率	精算報告折現率					推估未來給付現金流量
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率				◎	瞭解未來給付現金流量情形
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已積存保險費現值變動率					瞭解基金清償能力
		精算假設改變	年度精算假設改變揭露及與原假設環境下各指標間差異					瞭解基金清償能力受精算基礎改變情形
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值					標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率					瞭解基金長期償債能力
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率					實際資產配置與目標資產配置比較

第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率		◎	◎	◎	實際資產配置與目標資產配置比較
		衍生性金融商品占投資資產比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率					衡量槓桿風險高低
		投資報酬率	年度報酬率或3至5年累積報酬率	◎	◎	◎	◎	◎當年度退休基金報酬率為基金當年度短期績效指標。 ◎3至5年累積報酬率為基金長期績效指標
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率				◎	資產價值受利率漲跌暴險程度
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率				◎	瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率				◎	瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度
		基金規模	年度基金餘額	◎		◎		瞭解基金餘額情形
		精算師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		會計師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		分析師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
主管機關	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率					未來現金流量推估
		各年齡層男女人數	每5年齡階層男女納保人數					未來現金流量
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於60歲前退休年齡					瞭解未來給付現金流量情形
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率					瞭解確定給付老年給付未來價值
		折現率	精算報告折現率					推估未來給付現金流量

第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率					瞭解未來給付現金流量情形
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率					瞭解基金清償能力
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值					標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率					瞭解基金長期償債能力
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率					實際資產配置與目標資產配置比較
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率		◎	◎	◎	◎
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率			◎		資產價值受利率漲跌暴險程度

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度
		通膨風險	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度
		基金規模	年度基金餘額		◎	◎	◎	瞭解基金餘額情形
		精算師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		會計師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		分析師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
參與者	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額					誘發董監事善盡責任
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數	◎	◎	◎	◎	自律效果

第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益	
		管理委員會委員背景	公告管理委員背景	◎	◎	◎	◎	瞭解管理專業性	
		投資委員會委員背景	公告投資委員背景					瞭解管理專業性	
		委外投信公司名稱	公告委外投信名單		◎	◎	◎	瞭解委外操作專業性	
	精算假設指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率						未來現金流量推估
		各年齡層男女人數	每5年齡階層男女納保人數						未來現金流量
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於60歲前退休年齡						瞭解未來給付現金流量情形
		通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率						瞭解確定給付老年給付未來價值
		折現率	精算報告折現率						推估未來給付現金流量
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率						瞭解未來給付現金流量情形

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		退休赤字變動率	年度退休給付扣除已積存保險費現值變動率					瞭解基金清償能力
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值					標的基準報酬率與實際投資報酬率比較
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率					瞭解基金長期償債能力
		目標資產配置組合	年度計畫投資資產配置比率					實際資產配置與目標資產配置比較
		實際資產配置組合	實際投資資產配置比率	◎	◎	◎	◎	實際資產配置與目標資產配置比較
		衍生性金融商品占總資產的比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率					衡量槓桿風險高低
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率			◎		資產價值受利率漲跌暴險程度



第四章 國外確定提撥制退休基金監管機制與指標探討

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	美國401K	聯邦節約儲蓄計畫TSP	新加坡公積金	香港強積金	公告效益
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率			◎		瞭解資產價值受原物料價值漲跌暴險程度
		基金規模	年度基金餘額	◎	◎	◎	◎	瞭解基金餘額情形
		精算師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		會計師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心
		分析師簽證	簽證報告公布					增加民眾對於數據信心

資料來源：本研究整理



## 第五章 我國退休基金監管指標制度規劃

### 第一節 國際退休基金監管指標規劃經驗概述

#### 一、確定給付制

##### (一) 公司治理指標

##### 1. 公告董監事年薪資所得，俾利監理委員自律機制運作

法人制度下，董監事必須負起決策成敗任務，且過去文獻指出高薪制度可以誘發董監事善盡責任。所以加拿大安大略省兩大退休基金年報皆有羅列各董監事年薪資所得。

##### 2. 公告董監事出席次數，俾利受益人瞭解監管委員執行職務情形

在法人制度下，檢測董監事善盡職責方面，可透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。反之，受益人監督必然對於出席率低的董監事有自律效果。

##### 3. 公告監管委員背景，使受益人瞭解監管專業程度

加拿大安大略省教師退休基金、荷蘭公務員退休基金、日本國民年金有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

##### 4. 公告委外投信公司名稱，俾使民眾瞭解委外操盤情況

加拿大退休基金、荷蘭公務員退休基金、美國加州公務人員退休基金有公告委外投信公司名稱，使民眾瞭解委外操盤情況。

##### (二) 精算假設指標

##### 1. 公告各年齡層人數比率，俾利受益人瞭解未來現金流量將面臨短少壓力

法人組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

## 2. 公告通貨膨脹率，俾使受益人瞭解給付真實價值

有鑑於資訊公開透明，且容易讓監管機關、主管機關及受益對象掌握老年給付未來價值，加拿大安大略省將當年度貨膨脹率公告於年度報告中，俾利監管機關、主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

### (三) 投資管理指標

#### 1. 公告標的基準報酬率，俾利受益人瞭解退休基金投資報酬情形

標的基準報酬率公告主要目的為與投資組合報酬率作比較，加拿大安大略省與英國基礎退休基金皆有提供標的基準報酬率予監管機關、主管機關及受益對象。加拿大安大略退休基金有提供標的基準報酬率予監管機關、主管機關及受益對象，俾利與其比較投資組合報酬率。

#### 2. 公告淨資產改變比率，俾利受益對象瞭解基金長期償債能力

加拿大安大略退休基金有提供淨資產改變比率予監管機關、主管機關及受益對象，俾利監管機關、主管機關及受益對象瞭解基金長期償債能力。

#### 3. 公告目標資產配置組合比率，俾使受益人瞭解當年度投資目標

拿大安大略省退休基金管理當局將資產目標資產配置組合比率公告於網站中，俾利受益人瞭解當年度投資目標。政府組織較少公布其目標資產配置，主要原因在於這類基金投資於存款及定存單等資產較多，所以並未把目標資產配置公告。

美國加州公務人員退休基金資產配置多元，但是唯獨約當現金未足，導致 2008 年報酬率為-5.10%，2009 年更高達-24%，2010 年僅回復 3.3%。由此可知揭露目標資產配置可使專業民眾瞭解基金操作模式。

#### 4. 公告實際資產配置組合比率，俾利受益人瞭解投資計畫與真實情況差距

加拿大安大略省退休基金管理當局將實際資產配置組合比率公告於網站中，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

#### 5. 公告基金積存率，俾利受益人瞭解確定給付制基金清償能力

加拿大安大略省退休基金與美國加州公務人員退休基金管理當局將基金積存率告於網站中，俾利基金受益人對基金清償能力有信心。瑞典保障基金採用基金積存率概念的平衡率指標判斷緩衝基金挹注時點。荷蘭公務員退休基金更透過燈號方式反應基金積存率的狀況，使受益對象瞭解基金清償能力情形。

#### 6.公告投資報酬率，俾使受益人瞭解基金長短期報酬

加拿大安大略省退休基金、荷蘭公務員退休基金、美國加州公務人員退休基金等皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。

### (四)資訊揭露指標

#### 1.公告基金積存率分數，俾使受益人容易判斷基金清償能力

加拿大與荷蘭退休基金依據基金積存率給與燈號，公告基金積存率分數俾利民眾判別基金清償能力。

#### 2.公告基金規模，俾使受益人瞭解基金規模動態

確定給付制退休基金公告基金規模目的在於提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。多數法人組織退休基金皆有公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

#### 3.公告精算簽證，提升受益人對退休基金信賴感

先進國家法人組織皆有精算師、會計師、分析師簽證公告於年報等資料，增進監管機關、主管機關與受益人對於退休基金數據準確度信心。

## 二、確定提撥制

### (一)公司治理指標

#### 1.公告董監事年薪資所得，健全自律機制

在政府組織體制下，董監事薪資通常鮮少被公布。主因在於董監事在政府體系中並非專任職，每位董監事僅領取微薄出席費。所以公告薪資毫無誘發董監事善盡責任效果。但是目前香港強積金仍揭露董監事相關資料。

#### 2.揭露董監事出席次數，健全自律機制

## 我國退休基金監管指標之研究

政府組織制度下，透過本年度董監事出席次數公告，俾使受益人瞭解董監事對於基金運作監督情形。董監事出席率越高表示董監事對於基金監管熱衷。所以將董監事出席次數公告給受益人，必然對於出席率低的董監事有自律效果。

### 3. 揭露監管委員背景，提升受益人對退休金管理信賴

退休基金組織提供監管委員背景目的在於使民眾瞭解監管專業程度，並依專業分為管理委員會與投資委員會。研究結果發現美國 401K、聯邦節約儲蓄計畫 TSP、新加坡公積金與香港強積金有公告管理委員會委員背景，使民眾瞭解監管專業程度。

### 4. 公告委外投信公司名稱，俾利受益人評斷投信公司投資能力

加拿大退休基金與荷蘭公務員退休基金有公告委外投信公司名稱，使民眾瞭解委外操盤情況。

## (二) 精算假設指標

### 1. 揭露基金提撥率，俾使受益人瞭解基金現金流量

公告每月提撥金額佔月投保薪資比率用意在於瞭解退休基金流入的現金流量，無論法人組織與政府組織會休基金多半會提撥率數據於網站中。

### 2. 揭露通貨膨脹率，俾使受益人比較淨投資報酬率情形

在確定提撥制下，通貨膨脹率會侵蝕未來給付。公告通貨膨脹率目的在使受益人瞭解給付真實價值。當通貨膨脹率越高時，未來給付金額價值越低。美國 401k 與聯邦節約儲蓄計畫 TSP 未提供通貨膨脹率給予受益人參考。政府組織對於通貨膨脹率更加重視，香港強基金公告資訊包含通貨膨脹率。俾利主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

### 3. 揭露薪資成長率，俾使受益人瞭解基金現金流量

在確定提撥制下，薪資成長率會增加未來給付。香港強基金公告資訊包含薪資成長率。俾利主管機關及受益對象瞭解未來給付現象。

## (三) 投資管理指標

### 1.公告實際資產配置組合比率，俾使受益人瞭解基金屬性

聯邦節約儲蓄計畫退休基金管理當局將實際資產配置組合比率公告於網站中，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。各類型基金因成熟度不同，而擁有不同的資產配置。新加坡公積金與香港強基金管理當局將實際資產配置組合比率公告於網站中，俾利與目標資產配置比較。若實際資產配置與目標資產配置差異頗大時，必然影響投資績效。

### 2.公告投資報酬率，俾使受益人比較淨投資報酬率情形

退休基金投資報酬率分為當年度退休基金報酬率與 3 至 5 年累積報酬率。當年度退休基金報酬率為基金當年度短期績效指標。3 至 5 年累積報酬率為基金長期績效指標。401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。新加坡公積金與香港強基金管理當局皆有揭露投資報酬率，主要目的在於使受益人瞭解基金運作績效。

## (四)資訊揭露指標

### 1.揭露風險指標，俾利受益人瞭解基金曝險程度

利率風險比率定義為固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受利率漲跌暴險程度。401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於利率暴險指標無公告，但內部仍有精算。新加坡公積金對於利率風險比率有公告於網站中，暴險比率越高，資產價值受利率波動影響越大。

權益風險比率定義為權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受權益價值漲跌暴險程度。401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於權益風險比率未予以公告。新加坡公積金對於權益暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受權益價值波動影響越大。

貨幣風險比率定義為貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受貨幣價值漲跌暴險程度。401k 與聯邦節約儲蓄計畫退休基金對於貨幣風險比率未予以公告。

## 我國退休基金監管指標之研究

新加坡公積金對於貨幣暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受貨幣價值波動影響越大。

通膨風險比率定義為原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率，主要揭露目的為使監管機關、主管機關與受益人瞭解資產價值受原物料資產價值漲跌暴險程度。新加坡公積金對於原物料資產暴險指標有所公告，暴險比率越高，資產價值受原物料資產價值波動影響越大。

### 2.公告基金規模，俾利受益人瞭解基金規模動態

確定提撥制退休基金公告基金規模目的在於提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。401k 退休基金於網站公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。新加坡公積金於網站公告基金規模，提供監管機關、主管機關與受益人瞭解基金餘額情形。

## 第二節 我國退休基金監管指標制度規劃

### 一、確定給付制指標

#### (一)規劃背景與過程

本研究透過面訪並參考網路諮詢模式訪問受訪者，時間為 2011 年 9 月份至 10 月份。本研究計畫主持人與協同主持人率先採用「臉書」<sup>7</sup>與「我的 E

---

<sup>7</sup> 臉書網址：

(1)公共政策大家談

<http://www.facebook.com/pages/%E8%B2%A1%E5%9C%98%E6%B3%95%E4%BA%BA%E5%8F%B0%E7%81%A3%E7%B6%9C%E5%90%88%E7%A0%94%E7%A9%B6%E9%99%A2%E6%88%91%E5%9C%8B%E9%80%80%E4%BC%91%E7%9B%A3%E7%AE%A1%E6%A1%88/224965674181292#!/thinktankrdec>

(2)我國退休基金監管案

<http://www.facebook.com/pages/%E8%B2%A1%E5%9C%98%E6%B3%95%E4%BA%BA%E5%8F%B0%E7%81%A3%E7%B6%9C%E5%90%88%E7%A0%94%E7%A9%B6%E9%99%A2%E6%88%91%E5%9C%8B%E9%80%80%E4%BC%91%E7%9B%A3%E7%AE%A1%E6%A1%88/224965674181292>



政府政策投手版」<sup>8</sup>與退休基金受益對象做雙向溝通。

依據本研究利用多目標評估準則，確定給付制退休金精算假設指標揭露是所有受訪者中認為最重要的構面。其次是投資管理指標構面。本研究採當面訪問方式，訪問監管機關首長 6 人次，主管機關首長 8 人次，受益對象含學者專家 30 人次，共 44 人次，有效問卷調查為 43 份。

### 1. 監管機關

確定給付制監管機關認為精算假設指標可以預估未來基金現金流量，所以應予以揭露，佔整體監管機關問卷 49%。其次為投資管理指標構面，佔整體監管機關問卷 29%。資訊揭露構面為第三，佔整體監管機關問卷 14%，最後為公司治理指標，佔整體監管機關問卷 8%。

### 2. 主管機關

確定給付制主管機關認為精算假設指標可以預估未來基金現金流量，所以應予以揭露，佔整體主管機關問卷 50%。其次為投資管理指標構面，佔整體監管機關問卷 25%。資訊揭露構面為第三，佔整體主管機關問卷 25%。

### 3. 受益人

確定給付制受益人認為精算假設指標可以預估未來基金現金流量，所以應予以揭露，佔整體監管機關問卷 30%。其次為資訊揭露構面，佔整體監管機關問卷 27%。公司治理指標為第三，佔整體監管機關問卷 23%，最後為投資管理指標構面，佔整體監管機關問卷 20%。

---

<sup>8</sup> 政策投手版網站：

<http://blog.www.gov.tw/blog/2e896527-4194-4859-9682-06bb6aec7934/>

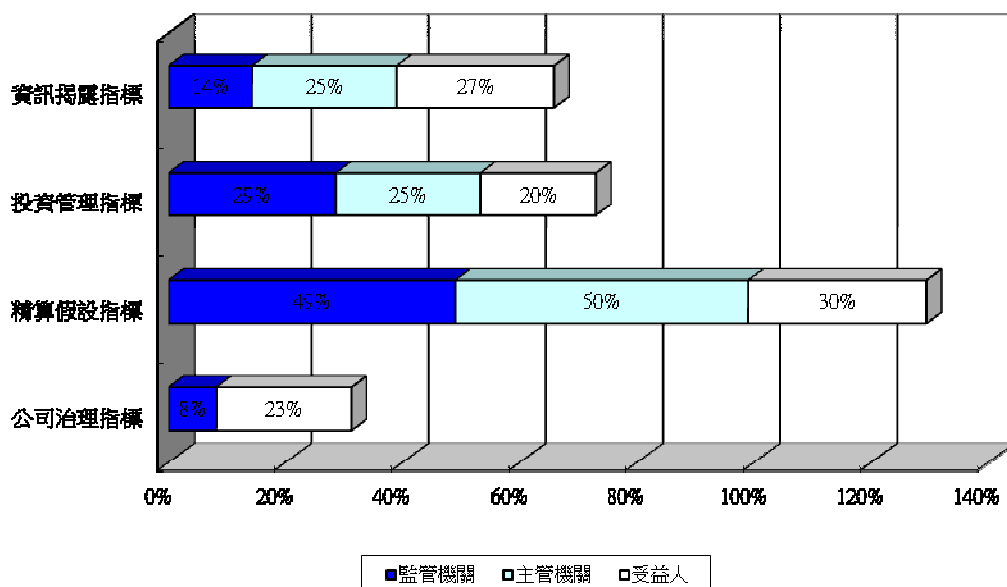


圖 5.1 確定給付制四大構面重要性

本研究再將各項指標排名，訪問結果如下：

#### 1. 精算假設指標

確定給付制退休金各年齡層人數比率、歷年度平均提早退休年齡、各年齡層男女人數、折現率、薪資成長率為最重要揭露指標。

#### 2. 投資管理指標

確定給付制退休基金積存率為最重要揭露指標，主要可以瞭解基金清償能力問題。

#### 3. 資訊揭露指標

確定給付制退休基金基金規模為最重要揭露指標，主要可以瞭解基金短期清償能力問題。

#### 4. 公司治理指標

確定給付制退休基金投資委員會委員背景為最重要揭露指標，主要可以瞭解委員專業程度問題。

表 5.1 確定給付制指標分數

指標構面	指標	總分	比率	排名	顯著性
精算假設指標	各年齡層人數比率	39	5.99%	1	**
精算假設指標	歷年度平均提早退休年齡	35	5.38%	2	**
投資管理指標	基金積存率(Funding ratio)	35	5.38%	3	**
精算假設指標	各年齡層男女人數	34	5.22%	4	**
資訊揭露指標	基金規模	34	5.22%	5	**
精算假設指標	折現率	31	4.76%	6	*
資訊揭露指標	精算師簽證	30	4.61%	7	*
精算假設指標	通貨膨脹率	28	4.30%	8	*
公司治理指標	投資委員會委員背景	26	3.99%	9	*
精算假設指標	薪資成長率	26	3.99%	10	*
公司治理指標	董監事薪資	25	3.84%	11	
公司治理指標	本年度董監事出席次數	25	3.84%	12	
公司治理指標	管理委員會委員背景	25	3.84%	13	
公司治理指標	委外投信公司名稱	24	3.69%	14	
投資管理指標	實際資產配置組合比率	24	3.69%	15	
精算假設指標	退休缺口變動率	22	3.38%	16	
投資管理指標	標的基準報酬率	22	3.38%	17	
資訊揭露指標	會計師簽證	22	3.38%	18	
資訊揭露指標	分析師簽證	22	3.38%	19	
投資管理指標	淨資產改變比率	20	3.07%	20	
投資管理指標	目標資產配置組合比率	20	3.07%	21	
資訊揭露指標	基金積存率分數	17	2.61%	22	
投資管理指標	衍生性金融商品占投資資產比率	12	1.84%	23	
資訊揭露指標	利率風險比率	12	1.84%	24	
資訊揭露指標	權益風險比率	12	1.84%	25	
資訊揭露指標	貨幣風險比率	12	1.84%	26	
資訊揭露指標	通膨風險比率	12	1.84%	27	
投資管理指標	投資報酬率	4	0.61%	28	

我國退休基金監管指標之研究

指標構面	指標	總分	比率	排名	顯著性
精算假設指標	精算假設改變	1	0.15%	29	
總比率( $\lambda$ )			100%		

註：\*\*為 95%信賴水準下顯著，\*為 90%信賴水準下顯著

$\lambda=100%$ ，問卷調查檢定指標合理性

資料來源：本研究整理

(二)指標規劃

本研究指標規劃依據國外經驗與國內大於 30 位學者專家面訪調查，提出下表指標規劃及用途。

1. 第一層老年退休生活保障確定給付制監管指標架構規劃

**表 5.2 第一層老年退休生活保障確定給付制退休基金指標規劃**

構面	重要指標	用途
公司治理	投資委員會委員背景	瞭解委員專業度
精算管理	各年齡層人數比率、歷年度平均提早退休年齡、各年齡層男女人數、折現率、薪資成長率	瞭解未來現金流量情形 ※國民年金不適用薪資成長率
投資管理	基金積存率	瞭解長期清償能力
資訊揭露	基金規模	瞭解整體基金清償能力

資料來源：本研究整理

(1) 公司治理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金監管機關委員並未細分投資委員會委員、管理委員，所以在現行政府機關下，應公開監管委員背景，俾利受益人瞭解委員專業度。

(2) 精算管理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金精算相關指標仍會揭露於精算報告中，但未系統整理，所以在現行政府機關下，應系統整理精算相關指標，俾利受益人瞭解基金未來現金流量情形。

(3)投資管理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金投資管理相關指標仍有基金積存比(Funding ratio)觀念指標，但名稱與公式未統一，所以在現行政府機關下，應統依指標公式及名稱，俾利受益人辨識基金長期清償能力。

(4)資訊揭露指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金資訊揭露相關指標皆會提供基金規模指標，俾利受益人辨識基金整體清償能力。

2.第二層老年退休生活保障確定給付制監管指標架構規劃

**表 5.3 第二層老年退休生活保障確定給付制退休基金指標規劃**

構面	重要指標	用途
公司治理	投資委員會委員背景	瞭解委員專業度
精算管理	各年齡層人數比率、各年齡層男女人數	瞭解未來現金流量情形
投資管理	基金積存率	瞭解長期清償能力
資訊揭露	整體基金規模	瞭解整體基金清償能力

資料來源：本研究整理

(1)公司治理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金監管機關委員並未細分投資委員會委員、管理委員，所以在現行政府機關下，應公開監管委員背景，俾利受益人瞭解委員專業度。

(2)精算管理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金精算相關指標仍會揭露於精算報告中，但未系統整理，所以在現行政府機關下，應系統整理精算相關指標，俾

利受益人瞭解基金未來現金流量情形。

然而，第二層老年退休生活保障確定給付制乃由雇主提供勞工老年退休生活保障，且基於會計第 18 號公報事業退休金可由事業聘請精算師理算。再者，各事業體已有成立事業主勞工退休基金監督委員會，所以折現率與薪資成長率應由雇主自行向事業主勞工退休基金監督委員會公告。

### (3)投資管理指標方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金投資管理相關指標仍有基金積存比(Funding ratio)觀念指標，但名稱與公式未統一，所以在現行政府機關下，應統依指標公式及名稱，俾利受益人辨識基金長期清償能力。

### (4)資訊揭露方面

依據訪談意見彙整，我國退休基金資訊揭露相關指標皆會提供基金規模指標，希望有助於受益人瞭解基金整體清償能力。但實際上公告整體基金規模對受益人瞭解基金整體清償能力並無效益，主因在於第二層老年退休生活保障確定給付制乃由雇主提供勞工老年退休生活保障，雇主僅需提撥整體事業員工 2%退休基金額度，所以揭露整體基金規模對於受益人辨識基金整體清償能力並無效益。基於此項問題，行政院勞工委員會勞工保險局已推動勞動保障卡制度設計，勞工受益對象可透過土地銀行勞動保障卡查詢雇主提撥退休金總額。

## 二、確定提撥制指標

### (一)規劃背景

本研究仍然透過面訪並參考網路諮詢模式訪問受訪者，時間為 2011 年 9 月份至 10 月份。本研究計畫主持人與協同主持人率先採用「臉書」與「我的 E 政府政策投手版」與退休基金受益對象初步意見與看法，並以互動模式進行雙向溝通。

依據本研究利用多目標評估準則，確定提撥制退休金投資管理指標揭露是所有受訪者中認為最重要的構面。其次是資訊揭露指標構面。本研究採當面訪問方式，訪問監管機關首長 2 人次，主管機關首長 2 人次，受益對象含學者專家 30 人次，共 34 人次。

### 1. 監管機關

確定提撥制監管機關認為投資管理指標可以始受益人瞭解基金績效，所以應予以揭露，佔整體監管機關問卷 50%。其次為資訊揭露指標構面，佔整體監管機關問卷 40%。精算假設構面為第三，佔整體監管機關問卷 10%，最後為公司治理指標，佔整體監管機關問卷 0%。

### 2. 主管機關

確定提撥制主管機關認為投資管理指標可以始受益人瞭解基金績效，所以應予以揭露，佔整體主管機關問卷 55%。其次為資訊揭露指標構面，佔整體監管機關問卷 23%。精算假設構面為第三，佔整體監管機關問卷 23%。

### 3. 受益人

確定給付制受益人認為精算假設指標可以預估未來基金現金流量，所以應予以揭露，佔整體監管機關問卷 30%。其次為資訊揭露構面，佔整體監管機關問卷 27%。公司治理指標為第三，佔整體監管機關問卷 23%，最後為投資管理指標構面，佔整體監管機關問卷 20%。

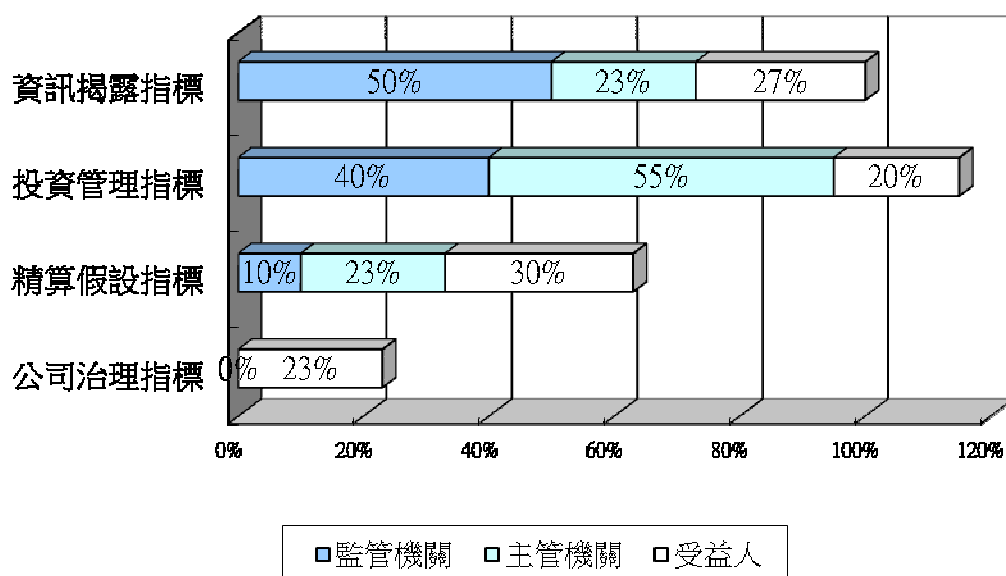


圖 5.2 確定提撥制四大構面重要性

## 我國退休基金監管指標之研究

本研究再將各項指標排名，公司治理指標成為受益對象想要瞭解第三名，再加上指標公開應以受益人角度為先，所以訪問結果如下：

### 1. 精算假設指標

確定提撥制退休金各年齡層人數比率、歷年度平均提早退休年齡、通貨膨脹率為最重要揭露指標。

### 2. 投資管理指標

確定提撥制退休標的基準報酬率、實際資產配置組合比率為最重要揭露指標，主要可以瞭解基金投資績效是否符合受益對象預期。

### 3. 資訊揭露指標

確定提撥制退休基金基金規模為最重要揭露指標，主要可以瞭解基金整體清償能力問題。

### 4. 公司治理指標

確定提撥制退休基金管理委員會委員背景、投資委員會委員背景、董監事薪資為最重要揭露指標，主要可以瞭解委員專業程度問題。此也反映受益人對象期望基金管理必須透過監管委員，而非親自管理。

表 5.4 確定提撥制指標分數

構面	指標	總分	比率	排名	顯著性
精算假設指標	歷年度平均提早退休年齡	26	5.108%	1	**
投資管理指標	標的基準報酬率	24	4.715%	2	**
投資管理指標	實際資產配置組合比率	24	4.715%	3	**
資訊揭露指標	基金規模	24	4.715%	4	**
公司治理指標	管理委員會委員背景	23	4.519%	5	**
公司治理指標	投資委員會委員背景	23	4.519%	6	**
公司治理指標	委外投信公司名稱	23	4.519%	7	**
公司治理指標	監管委員薪資	22	4.322%	8	**



第五章 我國退休基金監管指標制度規劃

構面	指標	總分	比率	排名	顯著性
精算假設指標	各年齡層人數比率	22	4.322%	9	*
精算假設指標	通貨膨脹率	22	4.322%	10	*
投資管理指標	目標資產配置組合比率	22	4.322%	11	*
資訊揭露指標	精算師簽證	22	4.322%	12	
精算假設指標	各年齡層男女人數	21	4.126%	13	
精算假設指標	折現率	21	4.126%	14	
投資管理指標	淨資產改變比率	21	4.126%	15	
精算假設指標	退休缺口變動率	20	3.929%	16	
資訊揭露指標	會計師簽證	20	3.929%	17	
公司治理指標	本年度董監事出席次數	19	3.733%	18	
精算假設指標	薪資成長率	19	3.733%	19	
投資管理指標	衍生性金融商品占投資資產比率	18	3.536%	20	
資訊揭露指標	分析師簽證	18	3.536%	21	
資訊揭露指標	通膨風險比率	16	3.143%	22	
資訊揭露指標	利率風險比率	14	2.750%	23	
資訊揭露指標	權益風險比率	12	2.358%	24	
資訊揭露指標	貨幣風險比率	10	1.965%	25	
投資管理指標	投資報酬率	3	0.589%	26	
精算假設指標	提撥率	0	0.000%	27	
精算假設指標	提撥增加率	0	0.000%	28	
精算假設指標	精算假設改變	0	0.000%	29	
總比率( $\lambda$ )			100%		

註：\*\*為 95%信賴水準下顯著，\*為 90%信賴水準下顯著  
 $\lambda=100\%$ ，問卷調查檢定指標合理性

資料來源：本研究整理

## (二) 指標規劃

本研究指標規劃依據國外經驗與國內 39 位學者專家面訪調查，提出下表指標規劃及用途。

**表 5.5 確定提撥制退休基金指標規劃**

構面	重要指標	用途
公司治理	管理委員會委員背景、投資委員會委員背景、董監事薪資	瞭解委員專業度
精算管理	各年齡層人數比率、歷年度平均提早退休年齡、通貨膨脹率	瞭解未來現金流量情形
投資管理	標的基準報酬率、實際資產配置組合比率	俾利受益人投資績效比較
資訊揭露	基金規模	瞭解整體基金清償能力

資料來源：本研究整理

### 1. 公司治理指標

依據訪談意見彙整，我國退休基金監管機關委員並未細分投資委員會委員、管理委員，所以在現行政府機關下，應公開監管委員背景，俾利受益人瞭解委員專業度。

### 2. 精算管理指標

依據訪談意見彙整，我國退休基金精算相關指標因提撥與給付責任為雇主，所以比較難以統計各年齡層人數比率及歷年度平均提早退休年齡等指標。至於通貨膨脹率則包含於兩年定存保證利率，各確定提撥制退休基金確有公告。

### 3. 投資管理指標

依據訪談意見彙整，我國退休基金投資管理相關指標仍有標的基準報酬率、實際資產配置組合比率觀念，提供 3 年至 5 年長期績效與各年度短期績效比較。

#### 4. 資訊揭露指標

依據訪談意見彙整，我國退休基金資訊揭露相關指標皆會提供基金規模指標，俾利受益人辨識基金整體清償能力。但實際上公告整體基金規模對受益人瞭解確定提撥制基金整體清償能力並無效益，主因在於第二層老年退休生活保障確定給付制乃由雇主提供勞工老年退休生活保障。

基於此項問題，私立教職員退休撫卹儲蓄基金監理會已推動中國信託退休帳戶查詢制度，私立教職員受益對象可透過中國信託退休帳戶查詢私立學校提撥退休金總額。

依據專家意見確定提撥制退休基金監官機關應提供受益對象投資風險揭露指標查詢，但此次面訪問卷調查並未顯示受益對象對此有強烈需求。主要原因在於受益對象並非全然瞭解財務金融專業，且其寄望監理會委員發揮功能，所以風險揭露指標並未列為首選。



## 第六章 結論與政策建議

### 第一節 結論

我國老年退休生活保障與 OECD 國家相似分為兩層，第一層為政府負擔給付義務，全部由確定給付制設計，制度包括勞工保險老年給付、公教人員保險養老給付與國民年金保險老年給付，第二層為雇主與雇員負擔提存義務，可分為確定給付制與確定提撥制，公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制採確定給付制設計，勞工退休基金新制與私立學校退休儲蓄基金採用確定提撥制設計。

現行我國退休基金制度與財務正面臨人口老年化與國際環境不佳雙面夾擊，至始基金清償能力備受考驗。本研究除參考國外經驗將指標劃分為公司治理指標、精算假設指標、投資管理指標及資訊揭露指標等四部分外，更接續王儷玲(2011)「我國退休基金管理制之研究」計畫，再次針對制度與資產配置加以檢討。受益對象擔心各退休基金清償能力，因此對於精算指標特別重視。確定提撥制精算指標不包括潛藏負債，受益人首重折現率情形。本研究茲將重要研究結果敘述如後。

#### 一、確定給付制

本研究依據 Holzmann et al.(2009)歸納的 OECD 國家多層次退休架構提供老年退休生活保障觀念，國外第一層老年退休生活保障提供基礎年金型式給予基礎的老年生活所需，第二層則為企業年金，由企業與員工共同提存。審視我國老年生活保障制度，茲將我國退休基金分類為第一層老年退休生活保障及第二層老年退休生活保障。

##### (一)第一層老年退休生活保障

###### 1.共同指標發現

中華民國第一層老年退休生活保障依據受益對象可分為公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付與國民年金，本研究發現如下：

## 我國退休基金監管指標之研究

### (1)政府負擔最終給付義務，退休保險指標由政府機關揭露

我國退休基金第一層老年退休生活保障採用保險制度執行，由政府機關為保險人，所以退休基金指標由政府機關揭露，向被保險人揭露。

#### A.公務人員養老給付

我國第一層公教人員老年退休生活保障以公教人員保險養老給付為主，公教人員保險係本於財務設計自給自足，並非政府負擔最終給付責任，此為公保與其他社會保險最大之不同；相關指標由承保機關（臺灣銀行公教保險部）公告。

#### B.勞工保險老年給付

勞工受益對象老年退休生活保障以勞工保險老年給付為主，由政府負擔最終給付責任，現行相關退休保險監管指標由行政院勞工委員會勞工保險局揭露。揭露範圍以資金運用、資產負債表及業務指標為主。

#### C.國民年金保險

國民年金保險納保非參與其他社會保險的 25 歲以上至 65 歲以下民眾，由政府負擔最終給付責任，現行相關監管指標由行政院勞工委員會勞工保險局揭露。揭露範圍以資金運用、資產負債表及業務指標為主。

### (2)公司治理指標完備，符合受益人對於退休金監管透明度期盼

完善的公司治理制度產生卓越的退休基金績效，完善的公司治理制度包括人力資源與監管委員專業程度，在我國採用代表制產生監管委員模式，令退休基金受益對象產生退休基金潛藏負債過高是否與監管委員專業度關係質疑。所以退休基金受益對象期盼透過完善公司治理指標揭露，瞭解各基金監管委員專業與熱衷程度。

#### A.國外法人組織特點為人力資源運用靈活，監管制度自律效果健全

國外法人組織制度公司治理指標經驗，可舒解我國政府機關退休基金受限公務預算產生人力資源不足情勢。再者，國外法人組織董監事會委員由相關學者專家以專任董監事模式聘請，與我國現行以兼任監管委員模式聘請自律效果有所差異。

依據加拿大安大略省勞工退休基金、加拿大安大略省教師退休基金、荷蘭公務人員退休基金及美國加州公務人員退休基金經驗，常用公司治理指標包括：董監事人數、董監事薪酬及董監事出席次數等指標。公司治理指標揭露主要理由在於俾利受益對象瞭解監管機關業務執行，所以揭露對象應為受益對象與監理機關。

#### B.政府負擔給付責任義務，法人制度產生國會監督不易疑慮

我國公教人員保險、勞工保險與國民年金保險由政府負擔最後給付責任，且法人制度在我國產生國會監督不易的疑慮情形下，我國公教人員保險、勞工保險、國民年金保險改制法人組織仍有爭議。

**表 6.1 中華民國第一層老年退休生活保障公司治理指標**

指標	功能
監理會人數	瞭解基金決策機關組成
監理委員薪酬	瞭解董監事開會成本
監理委員出席次數	瞭解董監事對於基金決策重視程度

資料來源：本研究整理

#### C.受益人期盼透過監管委員專業，妥善管理老年生活退休保障

依據本研究訪談問卷調查結果，受益對象急欲瞭解監管委員背景，且對於投資管理監管相當注重，但我國退休基金監管機關委員並未細分投資委員會委員、管理委員，所以監管委員背景成為最想揭露指標第 9 名。然而，受益人重視監管委員專業指標也透露出受益人期盼透過監管委員專業，妥善管理老年生活退休保障的心聲。

#### (3)確定給付制退休基金最重要指標為精算管理，受益人可預期基金清償能力

依據問卷調查受益人對於確定給付制退休基金精算管理指標重視人口精算指標、通貨膨脹率指標及薪資成長率指標。

#### A.確定給付制退休基金精算管理指標，首重人口精算指標

依據荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金等主要國家退

## 我國退休基金監管指標之研究

休基金經驗，常用受益對象相關指標包括受益對象年齡分佈及受益對象工作性質等指標。受益對象相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解受益對象老化及基金未來清償能力，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。國外政府組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，部分國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

### B. 國外確定給付制退休基金揭露通貨膨脹指標，藉以評斷老年給付未來價值

政府組織對於通貨膨脹率更加重視，當通貨膨脹率上升時，會侵蝕確定給付老年給付未來價值。不論英國或瑞典給付制度中皆有包含通貨膨脹率。俾利主管機關及受益對象瞭解確定給付老年給付未來價值。

綜觀國外基金經驗，常用精算相關指標包括：通貨膨脹率、折現率及薪資成長率等指標。精算相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解基金設算未來清償能力的依據，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。

表 6.2 中華民國第一層老年退休生活保障精算管理相關指標

指標	功能
受益對象年齡分佈	瞭解基金成員是否有老化趨勢
受益對象工作性質	瞭解基金受益對象主要職業屬性
通貨膨脹率	瞭解通膨率增加對淨資產價值衝擊
折現率	瞭解資金成本水準
薪資成長率 ※	瞭解薪資成長對未來負債價值影響

※國民年金不適用

【註】國民年金保險採用定額投保薪資制度，薪資成長率排除適用，但通貨膨脹率超過一定程度時保障金額仍會提高。

資料來源：本研究整理

### C. 國民年金保險採用定額投保薪資制度，薪資成長率排除適用

有鑑於國民年金保險月投保薪資固定為新台幣 17,680 元，所以薪資成長率指標並不適用於國民年金保險。國民年金投保金額，應為施行第一年依勞



工保險投保薪資分級表第一級定之；第二年起，於中央主計機關發布之消費者物價指數累計成長率達百分之五時，即依該成長率調整之。

#### (4) 受益人期待公告基金積存率，瞭解確定給付退休基金清償能力

基金積存率為基金規模佔透過精算的潛藏負債比率，基金積存率水準依據各國經驗各有不同，本研究依據受益對象調查與國外文獻經驗得到下列指標特徵。

##### A. 國外確定給付退休基金皆公告基金積存率，俾利受益人瞭解清償能力

加拿大安大略省退休基金管理當局與美國加州公務人員退休基金將基金積存率告於網站中，瑞典保障基金採用基金積存率概念的平衡率指標判斷緩衝基金挹注時點。此類指標俾利基金受益人對基金清償能力有信心。

##### B. 受益人期待透過基金積存率，瞭解確定給付制退休基金清償能力

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於基金積存率(Funding Ratio)特別重視，為指標排名第3名，可見簡易瞭解基金的清償能力指標可增加受益人信心。

## 2. 個別指標發現

行政院勞工委員會勞工保險局為我國首先揭露夏普指標的退休基金管理機關，指標可於該局網站中查詢。「夏普指標」的定義為受益人承擔每單位風險所賺取的風險報酬，風險報酬以退休基金績效扣除無風險利率估計，無風險利率標的可為兩年定期存款報酬率。夏普指標應以大於零為判斷準則，若夏普指標小於零，則表示退休基金績效低於無風險利率，表示退休金資產配置績效結果比基金存入兩年定期存款績效更差。

目前勞工保險基金運用結果「夏普指標」略高於零，表示基金投資績效略高於兩年定期存款。2008年我國退休基金績效皆為負數，夏普指標為負數，此表示基金投資績效略低於兩年定期存款，此時基金管理機關應持由大量兩年銀行定期存款，待股票市場落底反轉訊號出現時再將資金投入股市或

其他資產。

綜觀國外基金經驗，常用投資管理指標包括：投資績效標準指標、基金積存率、投資管理費用及資產配置指標等指標。投資管理指標揭露主要理由在於俾利主管機關、監管機關與受益對象瞭解基金投資財務狀況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益對象。

表 6.3 中華民國第一層老年退休生活保障投資管理指標

指標	功能
投資績效標準指標	揭露整體基金市場投資風險溢酬
基金積存率	瞭解基金淨資產佔未來負債比率
投資管理費用	揭露投資成本
資產配置指標	揭露基金投資屬性

資料來源：本研究整理

●受益對象仰賴精算師簽證揭露，提升受益人對於基金信心

受益人不願意直接管理國家所提 供退休金財務情況，期望藉由精算師簽證為財務嚴格把關，根據本研究得到下列指標特色結果，茲將研究指標歸納於表 6.4。

A.國外法人退休基金揭露包含信用評等指標經驗，受益人簡易判斷清償能力

綜觀國外基金經驗，常用資訊揭露指標包括：情境測試現金流量、基金積存率分數、喪失流動性機率、信用評等、精算基礎改變及基金投資績效等指標。資訊揭露指標揭露主要理由在於俾利受益對象瞭解基金整體財務狀況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益對象。

B.國內確定給付保險制基金提供精算師簽證，受益對象方可放心

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於精算師簽證重視，為指標排名第 7 名，由於多數受益對象認為退休基金指標繁雜，唯有透過專業精算師簽證

方可增加退休金信心。

**表 6.4 中華民國第一層老年退休生活保障資訊揭露指標**

指標	功能
情境測試現金流量	揭露基金於特殊情況下現金流量
基金積存率分數	瞭解基金整體清償能力
喪失流動性機率	揭露整體基金喪失流動性機會
信用評等	揭露信評機構對基金清償能力看法
精算基礎改變	揭露資產與負債評估改變差異
基金投資績效	揭露基金投資報酬率

資料來源：本研究整理

## (二)第二層老年退休生活保障

第二層老年退休生活保障兼具投資與保障功能，有別於第一層老年退休生活保障以保險型態呈現。我國第二層老年退休生活保障採用確定給付制年金者為公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制，本研究借鏡國外經驗與問卷調查，茲將指標結果歸納如後。

### 1. 共同指標發現

本研究借鏡國外經驗與問卷調查，茲將同時存在於公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制指標結果歸納如下：

#### (1) 受益人期盼公司治理指標健全，促進退休金監管透明度

優良的退休基金績效來自於完善的公司治理制度，完善的公司治理制度包括人力資源與監管委員專業程度，在我國採用代表制產生監管委員模式，令退休基金受益對象產生退休基金經營績效不佳與公司治理制度健全性關係產生質疑。

##### A. 國外法人組織特點為人力資源運用靈活，監管制度自律效果健全

## 我國退休基金監管指標之研究

國外法人組織制度公司治理制度經驗，可舒解公務人員退休撫卹基金政府機關退休基金受限公務預算產生人力資源不足情勢。公司治理指標可反應退休基金監管人力資源與監管委員專業度問題，影響基金整體經營操作與績效產出。

### B. 國外「專任」監管委員制度，效果反應退休基金經營績效佳

國外法人組織董監事會委員由相關學者專家以專任模式聘請，與我國現行以兼任模式聘請自律效果有所差異。依據加拿大安大略省勞工退休基金、荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金經驗，常用公司治理指標包括：董監事人數、董監事薪酬及董監事出席次數等指標。公司治理指標揭露主要理由在於俾利受益對象瞭解監管機關業務執行，所以揭露對象應為受益對象與監理機關。

### C. 政府負擔給付責任義務，法人制度產生國會監督不易疑慮

我國第二層老年退休生活保障皆由雇主與雇員共同提撥，且公務人員退休撫卹基金屬於公務體系，採行法人制度，則國會產生不易監督基金運作的疑慮情形。

### D. 受益人期盼透過監管委員專業監管，妥善管理老年生活退休保障

依據本研究訪談問卷調查結果，受益對象急欲瞭解監管委員背景，且對於投資管理監管相當注重，但我國退休基金監管機關委員並未細分投資委員會委員、管理委員，且以代表功能聘任，所以監管委員背景成為受益人最想揭露指標之一。

表 6.5 中華民國第二層老年退休生活保障公司治理指標

指標	功能
監理會人數	瞭解基金決策機關組成
監理委員薪酬	瞭解董監事開會成本
監理委員出席次數	瞭解董監事對於基金決策重視程度

資料來源：本研究整理

表 6.5 顯示本研究認為在第二層老年退休生活保障確定給付退休金在公

司治理方面，所應揭露指標包括監理會人數、監理委員薪酬、監理委員出席次數。

(2)確定給付制退休基金最重要指標為精算管理，受益人可預期基金清償能力

依據本研究調查與借鏡國外經驗顯示，第二層老年退休生活保障確定給付退休金精算指標包括人口精算指標、通貨膨脹率、受益對象年齡分佈及受益對象工作性質。

A.確定給付制退休基金精算管理指標，首重人口精算指標

國外政府組織下退休基金除公告每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率外，部分國家更會將性別分開公告，俾利退休年齡因性別差異時預估未來現金流量。

B.確定給付制退休基金通貨膨脹率指標，藉以評斷老年給付未來價值

政府組織對於通貨膨脹率更加重視，當通貨膨脹率上升時，會侵蝕確定給付老年給付未來價值。

C.國外確定給付制退休基金公告受益對象指標，揭露現金流量情形

依據荷蘭公務人員退休基金、美國加州退休基金等主要國家經驗，常用受益對象相關指標包括：受益對象年齡分佈及受益對象工作性質等指標。受益對象相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解受益對象老化及基金未來清償能力，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。

綜觀國外基金經驗，常用精算相關指標包括：通貨膨脹率、折現率及薪資成長率等指標。精算相關指標揭露主要理由在於俾利主管機關與監管機關瞭解基金設算未來清償能力的依據，所以揭露對象應為主管機關與監管機關。

表 6.6 中華民國第二層老年退休生活保障精算管理相關指標

## 我國退休基金監管指標之研究

指標	功能
受益對象年齡分佈	瞭解基金成員是否有老化趨勢
受益對象工作性質	瞭解基金受益對象主要職業屬性
通貨膨脹率	瞭解通膨率增加對淨資產價值衝擊
折現率	瞭解資金成本水準
薪資成長率	瞭解薪資成長對未來負債價值影響

資料來源：本研究整理

### (3) 受益人期待公告基金積存率，瞭解確定給付制退休基金清償能力

加拿大安大略省退休基金與美國加州公務人員退休基金等主要國家管理當局將基金積存率告於網站及年報中，有利於受益人瞭解清償能力。瑞典保障基金採用基金積存率概念的平衡率指標判斷緩衝基金挹注時點，基金金額若有超過未來潛藏負債時，將溢提基金金額存入緩衝基金，待基金金額入不敷出時，提取使用。

依據本研究訪談及問卷結果發現受益人對於基金積存率(Funding Ratio)特別重視，可見簡易瞭解基金的清償能力指標可增加受益人信心。此類指標俾利基金受益人對基金清償能力有信心。

### (4) 綜整國外經驗，退休基金皆會公告投資績效指標予受益對象

綜觀國外基金經驗，常用投資管理指標包括：投資績效標準指標、基金積存率、投資管理費用及資產配置指標等指標。投資管理指標揭露主要理由在於俾利主管機關、監管機關與受益對象瞭解基金投資財務狀況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益對象。

表 6.7 中華民國第二層老年退休生活保障投資管理指標

指標	功能
投資績效標準指標	揭露整體基金市場投資風險溢酬
基金積存率	瞭解基金淨資產佔未來負債比率
投資管理費用	揭露投資成本
資產配置指標	揭露基金投資屬性

資料來源：本研究整理

#### (5) 受益對象信賴精算師簽證揭露，瞭解基金清償能力

##### A. 國外經驗揭露預警相關指標等，受益人簡易判斷基金清償能力

綜觀國外基金經驗，常用資訊揭露指標包括：情境測試現金流量、基金積存率分數、喪失流動性機率、信用評等、精算基礎改變及基金投資績效等預警指標。資訊揭露指標揭露主要理由在於俾利受益對象瞭解基金整體財務狀況，所以揭露對象應包括主管機關、監管機關與受益對象。

表 6.8 中華民國第二層老年退休生活保障資訊揭露指標

指標	功能
情境測試現金流量	揭露基金於特殊情況下現金流量
基金積存率分數	瞭解基金整體清償能力
喪失流動性機率	揭露整體基金喪失流動性機會
信用評等	揭露信評機構對基金清償能力看法
精算基礎改變	揭露資產與負債評估改變差異
基金投資績效	揭露基金投資報酬率

資料來源：本研究整理

##### B. 國內確定給付制基金僅受精算師簽證，受益對象揭露

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於精算師簽證相當重視，由於多數受益對象認為退休基金指標繁雜，唯有透過專業精算師簽證方可增加受益人對於退休金清償能力信心。

## 2. 個別指標發現

### (1) 公務人員退休撫卹基金

我國第二層老年退休生活保障採確定給付制者有公務人員退休撫卹基金與，屬於儲蓄性質。公務人員雇主為政府機關，所以指標公告執行者應為政府，勞工雇主為事業主，依據事理本應由事業主自行向勞工公告，然而政府基於保障勞工退休生活角色，所以整體性退休保險相關指標由政府機關揭露。

### (2) 勞工退休基金舊制

勞工退休金舊制最終給付義務由雇主承擔，與公務人員退休撫卹基金有所差異，茲將勞工退休基金舊制特殊之處敘述如下：

#### A. 勞工退休基金個別勞工監管指標公告基於企業自治精神，由勞工自行查核

我國勞工第二層老年退休生活保障制度已於事業體設置事業單位勞工退休準備金監督委員會，其任務包括勞工退休準備金暫停提撥審議、勞工退休準備金提撥數額之查核、勞工退休準備金存儲及支用查核、勞工退休金給付數額查核事項及其他有關勞工退休準備金之監督事項。所以在開勞工退休基金帳戶時，必須由事業主與事業單位勞工退休準備金監督委員會共同開戶，政府僅提供類似存款「間接金融」協助。

#### B. 受益對象期盼公佈基金規模，瞭解基金清償能力

我國勞工第二層老年退休生活保障制度已於事業體設置事業單位勞工退休準備金監督委員會，其任務包括勞工退休準備金暫停提撥審議、勞工退休準備金提撥數額之查核、勞工退休準備金存儲及支用查核、勞工退休金給付數額查核事項及其他有關勞工退休準備金之監督事項。所以雇主透過事業體退休基金監督委員會向勞工揭露，俾使受益對象瞭解基金清償能力。

#### C. 國內確定給付制基金僅受精算師簽證，受益對象揭露

本研究訪談及問卷結果發現受益人對於精算師簽證重視，由於多數受益



對象認為退休基金指標繁雜，唯有透過專業精算師簽證方可增加退休金信心。但是基金會計第 18 號公報，勞工退休基金舊制由各事業體進行精算管理，所以精算結果應由雇主透過事業主退休金監督委員會向勞工揭露。

## 二、確定提撥制

我國確定提撥制退休金制度存在於第二層老年退休生活保障企業年金，主要由勞工退休金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金組成，茲將揭露指標特色敘述如下：

### 1. 共同指標

(1) 雇主與雇員負擔共同提撥責任，現行整體性退休保險指標由政府機關揭露

勞工退休金新制由雇主與雇員負擔共同提撥責任，然而政府基於保障勞工退休生活角色，所以提供基金儲蓄功能，且針對整體性退休保險相關指標仍由政府機關揭露。

(2) 國內確定提撥制退休基金受益人重視公司治理指標，監管委員背景仍重視

A. 國外確定提撥制退休基金鮮少公告公司治理指標，重視基金投資績效

在政府組織體制下，董監事薪資通常鮮少被公布。主因在於董監事在政府體系中並非專任職，每位董監事僅領取微薄出席費。所以公告薪資毫無誘發董監事善盡責任效果。但是目前香港強積金揭露相關資料。

B. 國內確定提撥制退休基金受益人重視公司治理指標，認為團隊影響績效

本研究結果顯示確定提撥制退休基金受益人重視公司治理指標包括管理委員會委員背景、投資委員會委員背景、董監事薪資等，即便現行車馬費預算仍應公告。受益人對向持有理由為治理團隊背景專業度顯著影響基金管理與投資績效。

表 6.9 確定提撥制基金公司治理指標

指標	功能
----	----

## 我國退休基金監管指標之研究

指標	功能
監理會人數	瞭解基金決策機關組成
監理委員薪酬	瞭解董監事開會成本
監理委員出席次數	瞭解董監事對於基金決策重視程度
委託投信公司名稱	瞭解委託投信公司投資能力

資料來源：本研究整理

(3) 國內確定提撥制退休金受益人關心精算指標，精算指標仍影響給付價值

### A. 國內確定提撥制退休基金精算管理指標，仍重視人口精算指標

國內確定提撥制退休基金受益人認為即便基金為雇主與雇員、教職員共同提撥，因為政府仍然保證兩年定存報酬率，人口結構影響財政支出。所以歷年度平均提早退休年齡與各年齡層人數比率仍應公告。

### B. 確定提撥制退休基金通貨膨脹率指標，藉以評斷老年給付未來價值

香港強積金對於通貨膨脹率更加重視，當通貨膨脹率上升時，會侵未來老年給付未來價值。通貨膨脹率另一功用為與投資報酬率比較，當投資報酬率低於通貨膨脹率時，基金經營團隊將倍受壓力。

(4) 國外案例顯示採取提高政府公債投資比率策略，增加基金財務穩定性

新加坡公積金採用確定提撥制，提供老年退休生活保障，但是由新加坡公積金資產配置比率觀察，約有 90% 以上基金額投資於新加坡政府特別公債上，前揭現象表示新加坡政府仍以舉債方式保障人民老年退休生活。由新加坡公積金案例可以得知，採用退休基金採用確定提撥制，政府仍可以透過投資標的分配，達到保障人民老年退休生活要求。

**表 6.10 確定提撥制基金精算管理相關指標**

指標	功能
受益對象年齡分佈	瞭解基金成員是否有老化趨勢
受益對象工作性質	瞭解基金受益對象主要職業屬性
通貨膨脹率	瞭解通膨率增加對淨資產價值衝擊
薪資成長率	瞭解薪資成長對未來負債價值影響

資料來源：本研究整理

(5)國內確定提撥制退休基金投資管理指標，投資績效最為受益人重視

A.受益對象期盼公告短期投資指標，方能瞭解基金近期投資盈虧

受益對象期盼公告年化短期投資指標，進一步與通貨膨脹率與最低兩年定存利率相比較，方能瞭解基金近期投資盈虧，最終達到瞭解基金數額增減。

B.受益對象期盼公告長期投資指標，方能瞭解基金長期投資盈虧

受益對象期盼公告每3年至5年長期投資指標，進一步與通貨膨脹率與最低兩年定存利率相比較，方能瞭解基金近期投資盈虧，最終達到瞭解基金數額增減。

**表 6.11 確定提撥制基金投資管理指標**

指標	功能
投資績效標準指標	揭露整體基金市場投資風險溢酬
投資管理費用	揭露投資成本
資產配置指標	揭露基金投資屬性

資料來源：本研究整理

## 2. 個別指標

### (1) 勞工退休金新制

勞工退休基金新制已於 2005 年 11 月 7 日提供勞工退休金個人專戶臨

## 我國退休基金監管指標之研究

櫃、自然人憑證及勞動保障卡 3 種查詢管道，參加勞工退休基金新制勞工可持勞動保障卡於發卡銀行全國自動櫃員機查詢個人退休金專戶餘額，勞工可立即得知雇主提撥情形。

### (2) 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金

#### A. 雇主與政府共負擔給付責任，現行整體性退休保險指標由政府機關揭露

我國私立學校教職員儲蓄基金，雇主為學校財團法人，具備公益性質，給付退休金時政府負擔 35% 的責任。受益對象個別指標公告執行者應為學校財團法人，然而政府基於保障教師退休生活角色，所以整體性退休保險相關指標仍由政府機關揭露。

#### B. 私立學校退休撫卹儲蓄基金提供網路平台，便利受益對象查詢

私立學校退休撫卹儲蓄基金透過民間銀行網路平台提供基金資訊查詢，並結合共同基金系統，公告投資基金名稱與績效。網路平台便利私校教職員於網路自行查詢。

## 第二節 政策建議

退休基金制度為老年經濟安全的重要一環，係屬建構社會安全網的重要支柱，同時負有未來保證給付的責任。在人口結構逐漸高齡化與金融海嘯的影響下，全球各國退休基金監管機構已感受到負債缺口逐漸擴大的壓力，並開始重新檢視基金之收支情形、資產負債平衡、投資標的安全性、投資流程及風險控管等監管項目，以評估退休基金是否能達到永續經營之目標。

我國老年退休生活保障與 OECD 國家類似，共分為兩層，第一層為政府負擔給付義務，全部由確定給付制設計，制度包括勞工保險、公教人員保險與國民年金保險，第二層為雇主與雇員負擔提存義務，可分為確定給付制與確定提撥制，公務人員退休撫卹基金與勞工退休基金舊制採確定給付制設計，勞工退休基金新制與私立學校退休儲蓄基金採用確定提撥制設計。

本研究透過回顧國內各大基金案例與國外基金經驗借鏡，提出公司治理指標、精算指標、投資管理指標與資訊揭露指標建議。公司治理指標關係基金人力資源配置績效，精算指標關係人口結構導致基金現金流入與流出，投資管理指標提供資產配置與操作妥適性，資訊揭露指標與風險管理及清償能力訊息相關。我國退休基金清償能力問題導因於人口老化現金流入低於現金流出問題，及投資策略失靈問題。人口老化情勢需要長時間扭轉，唯有透過投資管理指標監督並提出建議，方能立即避免基金規模因投資失利遭受損失。本研究茲據四大構面與各基金現況，提出立即可行與中長期建議。

### 一、立即可行建議

本研究依據國外經驗借鏡，將我國退休基金分為確定給付與確定提撥制，茲據制度與指標差異，提出立即可行建議。

#### (一)確定給付制基金建議

依據本研究問卷調查、專家訪談、焦點團體座談、借鏡國外經驗結果，茲將確定給付制基金建議分成共同建議與個別建議。

##### 1.共同建議

###### (1)公司治理指標建議

在現行組織架構下，透過下列指標揭露，以提升監管品質。

###### A.揭露專業監管委員席次比率，提升受益對象對於監管品質信心

我國退休基金監管機關委員聘用已有法令明文聘用席次，且各退休基金監理會所有公告監管委員專業背景，但是資料零散，建議計算專業監管委員席次比率後予以公告。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)

###### B.揭露監理委員會出席次數，俾使受益對象對於監管品質瞭解

現行各退休基金監理會委員多數以兼任方式聘任，但是並未於監理會網站公告出席次數，受益人無從得知監管委員熱誠，建議予以公告出席次數，俾使受益對象瞭解監管品質問題。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)

###### (2)精算指標建議

## 我國退休基金監管指標之研究

現行公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付精算報告採用折現率(又稱資金成本率)有所不同。由於折現率釐訂與退休基金資產配置及投資管理標的有關，建議將「折現率」訂定理由資訊簡易化揭露，俾使受益對象充分瞭解。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

### (3)投資管理指標建議

#### A.建議確定給付制退休基金以保障為目的，增加資產配置流動性資產比率

我國確定給付制退休基金以保障為目的，與一般坊間基金賺取資本利得目的有所差異，基金資產配置以流動性及安全性資產為主，穩定資金流量可以穩固受益對象信心。另外，依據我國與國外退休基金經驗低流動性資產基金於 2008 年績效略差，2009 年市場回穩時報酬率絕對值也低於 2008 年負數絕對值，低流動性基金產生損失後無資金加碼攤平情況明顯，建議各退休基金應維持年度給付金額水準之銀行存款，切莫將確定性支出透過不確定收入支付(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)。

#### B.建議公告「夏普指標」，俾利專業受益對象判斷資產配置合理性

「夏普指標」的定義為受益人承擔每單位風險所賺取的風險報酬，風險報酬以退休基金績效扣除無風險利率估計，無風險利率標的可為兩年定期存款報酬率。夏普指標應以大於零為判斷準則，若夏普指標小於零，則表示退休基金績效低於無風險利率，表示退休金資產配置績效結果比基金存入兩年定期存款績效更差，非受益對象所能接受。最後，夏普指標評估期間為依據國外案例提供基金績效數據經驗，可以分每年、3 年、5 年或是從基金成立時至今等期間，提供多期間「夏普指標」俾利受益人充分掌握基金績效脈動(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)。

### (4)資訊揭露指標建議

#### A.建議公告風險控管系統，俾利專業受益對象瞭解基金清償能力

我國公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付、公務人員退休撫卹基金有建構投資風險管理評斷指標，但並未公告諸如投資標的風險值等，然而此類指標專業度較高，所以提供專業受益對象瞭解即可。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

## B. 建議彙整本研究指標於同一網頁，俾利受益對象容易查詢

我國公教人員保險養老給付、勞工保險老年給付、國民年金保險老年給付、公務人員退休撫卹基金資料眾多繁雜，建議將本研究規劃指標彙整同一網頁，俾利受益對象容易查詢。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

## 2. 個別建議

本研究在確定給付制退休基金中，針對第一層老年退休生活保障基礎年金，與第二層老年退休生活保障企業年金，提出個別建議。

### (1) 第一層老年退休生活保障

#### A. 建議公告政府預算挹注國民年金基金佔總保險費收入比率

國民年金保險最為人詬病的是補充性財源問題，由於經濟不景氣影響，國民年金保險營業稅財源遲遲未能開徵，導致低收入戶補助保險費財源須由政府預算支持，建議國民年金保險監管與主管機關適時說明稅收補助比率與理由，導正民眾認為國民年金保險因清償能力不足，而需透過政府預算補充。(主辦機關：內政部)

#### B. 建議國民年金保險基金依據夏普指標，動態配置資產

依據行政院勞工委員會勞工保險局公告國民年金保險 2009 年資產配置仍有三成以上資產於銀行存款等流動性資產，扣除當年度給付金額後高於其他退休基金許多，為求資產配靈活性，可於熊市時採逆向操作，待牛市來臨賺取回升報酬。(主辦機關：內政部)

依據表 6.12，本研究建議指標分為公司治理、精算管理、投資管理與資訊揭露等四大構面，分別揭露指標如表述。

表 6.12 確定給付退休基金指標架構

構面	重要指標	意義
公司治理	專業監管委員席次比率	瞭解委員專業度

## 我國退休基金監管指標之研究

精算管理	各年齡層人數比率、歷年度平均提早退休年齡、各年齡層男女人數、折現率、薪資成長率	瞭解未來現金流量情形
投資管理	基金積存率、保費收入佔給付比率、夏普指標	瞭解長期清償能力
資訊揭露	基金淨值規模、風險資訊揭露	瞭解整體基金清償能力

資料來源：本研究整理

### (2)第二層老年退休生活保障

#### A. 建議公務人員退休撫卹基金公告資產委託比率上限，維持資產靈活性

當熊市來臨時，基金投資需要以逆向投資觀念進行加碼，然而依據現行規定，只要每年度或季度委外基金經理人操作績效低於大盤績效或同業績效時，有可能強制抽回資金，形同認列或有損失情形，導致基金無法再進行逆向投資，加碼攤平損失。本研究建議公務人員退休撫卹基金公告委外資產比率上限，維持資產靈活性。2010年公務人員退休撫卹基金委外操作資產超過總資產額40%以上，若熊市再度來臨時，難保2008年-22%的年化報酬率情形不會再發生。(主辦機關：銓敘部)

#### B. 建議勞工退休金舊制簡化公告「資產配置比率」，易使受益對象瞭解

我國勞工退休金舊制以保障與報酬為目的，所以基金應維持流動性與收益性目標，建議簡化公告資產配置比率方式，僅需公告流動資產佔比率與固定資產比率即可(主辦機關：行政院勞工委員會)

### (二)確定提撥制建議

#### 1. 共同建議

##### (1) 公司治理指標建議

#### A. 建議揭露專業監管委員席次比率，提升受益對象對於監管品質信心

我國退休基金監管機關委員聘用已有法令明文聘用席次，且勞工退休基金新制監理會皆揭露監管委員專業背景。但是資料零散，建議計算專業監管委員席次比率後予以公告。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

#### B. 建議揭露監理委員會出席費預算，提升受益對象對於監管費用瞭解



現行行政院勞工委員會勞工退休基金新制監理會委員多數以兼任方式聘任，但是並未於監理會網站簡易公告出席費預算。建議予以公告，俾使受益對象瞭解監管費用情形，並使受益對象瞭解現行政府機關體制公司治理問題。**(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)**

### (2)精算管理指標建議

我國勞工退休基金新制確定提撥制的所得替代率與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金所得替代率有所差異，但是現行相關機關並未明文說明基於雇主提撥率差異考量等等理由，縮短受益對象主觀認知。建議由學者專家提供書面諮詢意見，提供主管機關評估篩選，進而公告於世，公告時同步揭露諮詢專家群背景。**(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)**

### (3)投資管理指標建議

#### A.建議確定提撥制退休基金以保障目的為主，增加資產配置流動性資產比率

我國確定提撥制退休基金以保障目的為主，收益目的為輔，建議基金資產配置以流動性及安全性資產為主，穩定資金流量可以穩固受益對象信心。另外，依據我國與國外退休基金經驗低流動性資產基金於 2008 年績效極差，唯有美國節約儲蓄基金保證基金(G Fund)與中長期債券基金(F Fund)一支獨秀，躲過金融海嘯侵襲，累積投資報酬率仍呈現上漲趨勢，待市場回穩時有多餘資金進行損失攤平。**(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)**。

#### B.建議揭露「投資報酬率」計算基礎，避免數據誤導現象

我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金以保障與報酬為目的，「投資報酬率」計算基礎應配合基金成熟期估算每年報酬率與 3 年至 5 年累積投資報酬率，避免數據解讀誤判現象。**(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)**

#### C.借鏡提高政府公債投資比率策略，增加基金財務穩定性

新加坡公積金採用確定提撥制提供人民老年退休生活保障經驗，新加坡公積金局投資 90% 以上基金額於新加坡政府特別公債，表示新加坡政府仍以舉債方式保障人民老年退休生活。我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金皆為確定提撥制基金，所以本研究團隊建議基金管理

## 我國退休基金監管指標之研究

機關可以借鏡新加坡政府提高政府公債投資比率策略，穩定確定提撥制基金財務情形，人口老年退休生活保障與退休基金投資問題透過舉債模式，透過政府力量彙集民間資本解決。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

### D.建議揭露「夏普指標」，提供受益人瞭解投資績效

「夏普指標」定義為受益人承擔每單位風險所獲得的風險溢酬，風險溢酬的定義為基金報酬率與無風險利率差距。無風險利率依據退休基金性質可以自行選用，如：兩年定存報酬率或活期存款利率等。評估期間依據國外案例提供基金績效數據經驗，可以分每年、3年、5年或是從基金成立時至今等期間。「夏普指標」的提供可使受益人瞭解投資績效與風險承擔的關係。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

#### (4)資訊揭露指標建議

##### A.建議公告風險控管系統，俾利專業受益對象瞭解基金清償能力

我國勞工退休基金新制等皆有建構投資風險管理評斷指標，但並未公告諸如投資標的風險值等，然而此類指標專業度較高，所以提供專業受益對象瞭解即可。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

##### B.建議彙整本研究指標於同一網頁，俾利受益對象容易查詢

我國勞工退休基金新制與私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金資料眾多繁雜，建議將本研究規劃指標彙整同一網頁，俾利受益對象容易查詢。(主辦機關：行政院勞工委員會、教育部)

## 2. 個別建議

### (1)建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金參照勞工退休基金新制揭露基金指標，俾利受益對象查詢

私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會揭露資訊僅資產負債表等簡略會計資料，對於近期資產配置等比率幾乎未公告，本研究建議參照勞工退休基金新制揭露基金相關指標。(主辦機關：教育部)

### (2)建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金公告「夏普指標」，俾利專業受益對象判斷資產配置合理性

建議私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金公告「夏普指標」，夏普指標的定義為受益人承擔每單位風險所賺取的風險報酬，風險報酬以退休基金績效扣除無風險利率估計，無風險利率標的可為兩年定期存款報酬率。夏普指標應以大於零為判斷準則，若夏普指標小於零，則表示退休基金績效低於無風險利率，表示退休金資產配置績效結果比基金存入兩年定期存款績效更差，非受益對象所能接受(主辦機關：教育部)。

依據表 6.13，本研究建議指標分為公司治理、精算管理、投資管理與資訊揭露等四大構面，分別揭露指標如表述。

表 6.13 確定提撥制基金指標建議

構面	重要指標	用途
公司治理	管理委員會委員背景、投資委員會委員背景、董監事薪資、委外投資投信名稱	瞭解委員專業度
精算管理	各年齡層人數比率、通貨膨脹率	瞭解未來現金流量情形
投資管理	標的基準報酬率、實際資產配置組合比率、夏普指標	俾利受益人投資績效比較
資訊揭露	基金規模	瞭解整體基金清償能力

資料來源：本研究整理

## 二、中長期建議

(一)建議確定給付制基金同步揭露基金積存率與流動比率，增進受益人信心

基金積存率為退休基金淨值佔未來給付總額百分比，該比率低於 100% 時發生提撥不足情形。但是基金若維持資金流動性，則基金仍可逐年給付受益對象金額，不致造成立即性喪失清償能力風險。建議揭露「基金積存率」時同步公告「流動比率」，降低受益對象發生擠兌機率。

由於我國確定給付制退休基金先天制度設計未為妥善，造成確定給付制退休基金有很大的財務缺口問題，建議仍應由行政院會同考試院擬定配套制度與措施後，再行決定公告監管指標種類較為妥適。(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)

(二)建議參考國外法人制度靈活用人精神，公告人力資源指標

王儷玲(2010)提出各退休基金管理機關「內部人力過於精實」問題，由於人力資源配置勢必影響基金運作績效，採用「委外」制度又會造成基金運作靈活問題，所以本研究建議公告現行各基金監管與主管機關人力資源關鍵績效指標(KPI)，如平均每位員工基金額，平均每位員工操作績效獲利金額，營業部門員工處理業務件數等。**(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會、內政部)**

(三)建議公告給付率與其他退休基金差異理由，縮短受益對象主觀認知

我國現行公教人員保險養老給付給付率低於勞工保險老年給付與國民年金，但是公教人員保險養老給付機關並未明文說明差異基於平均投保薪資高低考量等等理由，縮短受益對象主觀認知。建議由學者專家提供書面諮詢意見，提供主管機關評估篩選，進而公告於世，公告時同步揭露諮詢專家群背景。**(主辦機關：銓敘部、行政院勞工委員會)**

(四)建議訂定老年退休生活保障教材，俾利受益人瞭解保障架構與指標

本研究訪問受益對象時發現受益對象對於我國老年退休生活保障架構並未充份瞭解，導致問卷調查填寫需以專人面訪方式進行。所以本研究建議訂定我國老年退休生活保障教材，使受益對象瞭解我國老年退休生活保障制度架構與指標。**(主辦機關：各退休基金主管機關)**

(五)建議研究法人組織人力績效指標精神，促進基金主管機關人力配置妥適

有鑑於國外法人組織經營老年退休生活保障制度成功的公司治理經驗，我國老年退休生活保障制度卻受限於預算編列，導致人力資源受到限制。員工人數無法隨基金規模大小調整，所以各退休基金執行機關對於投資操作績效倍感壓力。本研究團隊建議未來再度研究法人組織人力績效指標精神，促進基金主管機關人力配置。**(主辦機關：各退休基金主管機關)**

## 參考文獻

### 一、中文

1. 王儷玲(2001)。退休基金資產負債管理－公務人員退休撫卹基金實證研究，退休基金季刊，第二卷，第四期，3-22 頁。
2. 王儷玲(2002)。從美國企業退休基金制度之發展趨勢論台灣勞工退休基金制度之改制，保險實務與制度，第一期，4-29 頁。
3. 王儷玲(2005)。勞退新制之資金運用對勞工退休所得的影響，退休基金年刊，55-70 頁。
4. 王儷玲(2007)。勞退新制下個人帳戶制與年金保險制最適轉換時點與轉換價值分析，財務金融學刊，第十五 卷，第一期， 1-30 頁。(TSSCI)
5. 王儷玲(2011)。我國退休基金管理制之研究，行政院研究發展考核委員會出版。
6. 吳春美(2006)。勞工退休基金條例之勞工權益與基金運用管理之探討，淡江大學保險經營研究所碩士在職專班碩士論文
7. 周信佑(2009)。退撫基金虧損，是否該由政府預算撥補？，中央網路報。
8. 林瑞鴻(2005)。退休的成本，世新大學財務金融系碩士學位論文
9. 柯木興、林建成(2004)。從社會安全的功能交替談可攜式年金的崛起。國家政策論談，春季號。
10. 柯穎鑑(2004)。從企業社會責任觀點論可攜式退休基金年金制的實施，大葉大學工業關係學系碩士論文
11. 郝充仁(2006)。勞工退休基金委外經營之探討， 國家政策基金會。
12. 郝充仁(2006)。編譯介紹國外先進國家公務員退休之確定提撥制度，考試院銓敘部。
13. 郝充仁(2007)。我國勞退基金之管理方式，國家政策基金會。

我國退休基金監管指標之研究

14. 郝充仁、李雅婷(2004)。臺灣退休基金之未來發展，企銀季刊，第 28 卷第 3 期，111-137。
15. 郝充仁、周林毅(2003)。臺灣地區人壽保險業經營績效因素分析之研究，保險專刊，第 19 卷第 1 期，75-105。
16. 郝充仁、周林毅等(2011)。瑞典實施 NDC 退休年金制度之研究，行政院經濟建設委員會。
17. 張士傑、林妙珊(1999)。確定提撥方式下退休所得的風險評估，風險管理學報，1 卷 1 期，35-62 頁。
18. 符寶玲(1997)。退休基金制度與管理，華泰書局。
19. 陳登源(2000)。我國退休基金管理現況之探，台灣金融研訓院。
20. 陳登源(2001)。退撫基金委託經營制度設計評析，退休基金季刊，第二卷第二期。
21. 銓敘部(2003)。公務人員退休制度改革方案初步構想草案。公務人員月刊。
22. 鄭文輝、鄭清霞、傅從喜、陳琇惠(2009)。國民年金業務及財務監理制度之研究，內政部委託研究報告。
23. 戴肇洋(2005)。評析證券交易法修正方向，經濟部投資業務處台商 e 焦點。
24. 戴肇洋(2006)。國民年金立法之評析，經濟部投資業務處台商 e 焦點。
25. 戴肇洋(2008)。改革退撫制度是輕減政府財政壓力的良策之評析，經濟部投資業務處台商 e 焦點。

## 二、英文

1. ABP (2009) Building confidence ABP annual report 2009.
2. Antolín, P. et al. (2009), "Investment Regulations and Defined Contribution Pensions", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 37, OECD publishing, © OECD,
3. Blome, S. et al. (2007), Pension Fund Regulation and Risk Management: Results from an ALM Optimisation Exercise, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 8, OECD Publishing.  
doi:10.1787/171755452623
4. CalPERS (2010) State and School Actuarial Valuation, CalPERS actuarial office.
5. Douglas, Francis and Bill (2011) DOL Issues Regulations on Disclosure Requirements for Participant-Directed Individual Account Plans, Tower Watson,  
<http://www.towerswatson.com/united-states/newsletters/insider>
6. James C. Hao and Lin-Yhi Chou, (2005), A study for insolvency in the life insurance industry of Taiwan, The Indian Journal of Economics (SSCI), 340, 77-96.
7. Marco Micocci, Greg N. Gregoriou and Giovanni Batista Masala, (2010), Pension Fund Risk Management: Financial and Actuarial Modeling.
8. OECD (2004) PENSION FUNDS FOR GOVERNMENT WORKERS IN OECD COUNTRIES, OECD.
9. OMERS (2010) Focus: Today and Tomorrow, Annual report 2010.
10. OPTT(2010). Informed decision and long-term thinking, teaching pension plan.

11. Palacios R.(2002) Managing Public Pension Reserves Part II: Lessons from Five Recent OECD Initiatives, Social Protection website at <http://www.worldbank.org/sp> (2011/06/24)
12. Piggott and Sane (2009). Indexing pensions, World Bank special discussion paper no.0925.
13. Rajkumar S., and M. C. Dorfman (2010). Governance and Investment of Public Pension Assets, The World Bank.
14. Reuss P., J, A., G. Scheuenstuhl (2008) Evaluating the impact of risk based funding requirements on pension funds, OECD working papers on insurance and private pension no 16.
15. Rinaldi A. I. and Elisabetta Giacomel (2008). Information to Members of DC Pension Plans: Conceptual Framework and International Trends. International organization of pension supervisors working paper.pp.47-49.
16. Robalino et al.(2009)Ex-Ante Methods to Assess the Impact of Social Insurance Policies on Labor Supply with an Application to Brazil, World bank special discussion paper no.0929.
17. Sudhir Rajkumar and Mark C. Dorfman, (2010), Governance and Investment of Public Pension Assets: A Practitioners' Perspective.
18. Yermo, J. (2008), "Governance and Investment of Public Pension Reserve Funds in Selected OECD Countries", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 15, OECD Publishing



### 三、網站

1. 勞工保險局網站 <http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=dN4XJsBXaA8%3d>
2. 臺灣銀行網站  
<http://www.bot.com.tw/GESSI/Statics/Documents/reserve1.pdf>
3. 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監理會會訊  
[http://www.edu.tw/files/list/S4402/12月會訊--簽核版\\_991208.pdf](http://www.edu.tw/files/list/S4402/12月會訊--簽核版_991208.pdf)
4. 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網站  
<http://www.t-service.org.tw>
5. 美國加州公務人員退休基金網站  
<http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/organization/board/structure-responsibilities.xml>
6. 日本社會保險廳 <http://www.sia.go.jp/infom/tokei/index.htm>
7. 新加坡公積金局 <http://mycpf.cpf.gov.sg/>
8. 聯邦節約儲蓄計畫  
<https://www.tsp.gov/investmentfunds/annual/annualReturns.shtml>
9. ICI 網站，[http://www.ici.org/pdf/10fb\\_data6.pdf](http://www.ici.org/pdf/10fb_data6.pdf)
10. 香港強積金管理局 <http://www.mpfa.org.hk/>

我國退休基金監管指標之研究

# 附錄

我國退休基金監管指標之研究

## 附錄一：各國相關指標之分類

揭露對象	指標構面	指標	使用基金
監督機關	公司治理指標	董監事薪資	OMERS (DB)
		本年度董監事出席次數	OMERS (DB) NZS(DC)
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	OMERS (DB) 、CalPERS (DC)
		各年齡層男女人數	ABP (DB)
		歷年度平均提早退休年齡	ABP (DB)
		提撥率	CalPERS (DC)
		提撥增加率	OTPP(DC)
	精算假設指標	通貨膨脹率	OMERS (DB) 、CalPERS (DC) OTPP(DC)
		折現率	OMERS (DB) 、CalPERS (DC) OTPP(DC)
		薪資成長率	OMERS (DB) 、CalPERS (DC)

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	使用基金
		退休缺口變動率	OMERS (DB)
		精算假設改變	CalPERS (DC)
	投資管理指標	標的基準報酬率	OMERS (DB) 、 NZS(DC) 、 CalPERS (DC)
		淨資產改變比率	OMERS (DB)
		目標資產配置組合比率	OMERS (DB)
		實際資產配置組合比率	OMERS (DB) 、 CalPERS (DC)
		基金積存率	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		衍生性金融商品占投資資產比率	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		投資報酬率	CalPERS (DC) NZS(DC)
	資訊揭露指標	利率風險比率	ABP (DB) CalPERS (DC)
		權益風險比率	ABP (DB)
		貨幣風險比率	ABP (DB)
		通膨風險比率	ABP (DB)
		基金積存率分數	ABP (DB)

揭露對象	指標構面	指標	使用基金
		基金規模	OMERS (DB) 、 ABP (DB) NZS(DC) 、 CalPERS (DC) OTPP(DC)
		精算師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		會計師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		分析師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
主管機關	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	OMERS (DB)
		各年齡層男女人數	ABP (DB)
		歷年度平均提早退休年齡	ABP (DB)
	精算假設指標	通貨膨脹率	OMERS (DB)
		折現率	OMERS (DB)
		薪資成長率	OMERS (DB)
		退休缺口變動率	OMERS (DB)
	投資管理指標	標的基準報酬率	OMERS (DB) 、NZS(DC)
		淨資產改變比率	OMERS (DB)

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	使用基金
		目標資產配置組合比率	OMERS (DB) NZS(DC) OTPP(DC)
		實際資產配置組合比率	OMERS (DB) NZS(DC) OTPP(DC)
		基金積存率	OMERS(DB) 、 ABP (DB)
	資訊揭露指標	利率風險比率	ABP (DB)
		權益風險比率	ABP (DB)
		貨幣風險比率	ABP (DB)
		通膨風險	ABP (DB)
		基金積存率分數	ABP (DB)
		基金規模	OMERS (DB) 、 ABP (DB) NZS(DC) 、 CalPERS (DC) OTPP(DC)
		精算師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		會計師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)



揭露對象	指標構面	指標	使用基金
		分析師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
參與者	公司治理指標	董監事薪資	OMERS (DB)
		本年度董監事出席次數	OMERS (DB)
		管理委員會委員背景	ABP (DB)
		投資委員會委員背景	ABP (DB)
		委外投信公司名稱	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	OMERS (DB)
		各年齡層男女人數	ABP (DB)
		歷年度平均提早退休年齡	ABP (DB)
	精算假設指標	通貨膨脹率	OMERS (DB)
		折現率	OMERS (DB)
		薪資成長率	OMERS (DB)
		退休赤字變動率	OMERS (DB)
	投資管理指標	標的基準報酬率	OMERS (DB) 、NZS(DC)
		淨資產改變比率	OMERS (DB)
		目標資產配置組合	OMERS (DB)
		實際資產配置組合	OMERS (DB)

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	使用基金
		基金積存率	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		衍生性金融商品占總資產的比率	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
	資訊揭露指標	利率風險比率	ABP (DB)
		權益風險比率	ABP (DB)
		貨幣風險比率	ABP (DB)
		通膨風險比率	ABP (DB)
		基金積存率分數	ABP (DB)
		基金規模	OMERS (DB) 、 ABP (DB) 、 NZS(DC) 、 CalPERS (DC) 、 OTPP(DC)
		精算師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		會計師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)
		分析師簽證	OMERS (DB) 、 ABP (DB)

註：OMERS 安大略省勞工退休基金、ABP 荷蘭公務人員退休基金、NZS 紐西蘭公務人員退休基金、CalPERS 美國加州公務人員退休基金、OTPP 安大略省教師退休基金。

## 附錄二：專家訪談紀錄

### 公務人員退休基金管理委員會蔡豐清副主委訪談紀錄

#### 一、受訪時間

2011 年 7 月 27 日 下午 3：30 至 5：30

#### 二、訪問地點

台北市文山區試院路 1 號 傳賢樓 4 樓

#### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

柳盈卉(台灣綜合研究院研究三所研究助理)

#### 四、訪問內容摘要

##### (一)公司治理指標方面

1. 公務人員退休撫卹基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)依據公務人員退休法及撫卹法相關規定成立公務人員退休撫卹基金(以下簡稱退撫基金)，復依公務人員退休撫卹基金管理條例規定，政務官、公務人員、教育人員及軍職人員之退休(職、伍)撫卹基金均納入公務人員退休撫卹基金管理，並成立公務人員退休撫卹基金管理委員會(以下簡稱本會)負責基金收支、管理及運用，公務人員退休撫卹基金監理委員會(以下簡稱基金監理會)，負責基金之審議、監督及考核。

- (2)本會隸屬銓敘部，受基金監理會之監督，採行委員制組織型態，置主任委員 1 人，由銓敘部部長兼任，綜理會務；副主任委員 1 人，襄理會務；委員 13 至 17 人，由銓敘部遴聘國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局、台北市政府、高雄市政府業務主管各 1 人及專家學者組成之，委員均為兼任，委員每月開會 1 次為原則。另為應業務需要，本會得遴聘相關領域之專家學者若干人為顧問。截至 2011 年 6

## 我國退休基金監管指標之研究

月止委員人數共 17 人，顧問人數 16 人。

(3)本會目前尚無對外公布「委員及顧問人數」。

2. 公務人員退休撫卹基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：本會目前尚無對外公布「委員及顧問人數」。

### (二)受益對象相關指標

1. 公務人員退休撫卹基金「受益對象年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：參加公務人員退休撫卹基金人員之平均年齡揭示於本會編印之「公務人員退休撫卹基金統計年報」，上開統計年報資料並刊載於本會網站，俾利各界參考及學術研究之用，並提供各類人員公務人員退休撫卹主管機關擬訂公務人員退休撫卹政策之參考數據。另繳納公務人員退休撫卹基金人員稱為「參加公務人員退休撫卹基金人員」，須成就一定退撫條件始得支領退撫給與，與受益對象性質並不全然相同，附為敘明。

2. 退撫基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：參加公務人員退休撫卹基金退休人員之平均年齡揭示於本會編印之「公務人員退休撫卹基金統計年報」，上開統計年報資料並刊載於本會網站，俾利各界參考及學術研究之用，並提供各類人員退撫主管機關擬訂退撫政策之參考數據。

### (三)精算假設指標

1. 公務人員退休撫卹基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：離職率係依統計經驗資料按年齡層分別假設，歷次精算報告(含精算相關假設)內容已於本會網站公布，俾利各界參考及學術研究之用。

2. 公務人員退休撫卹基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據美國會計準則公報第 87 號之規範及精算作業專案小組之審核決議，擬訂折現率之假設，歷次精算報告(含精算相關假設)內容已於本會網站公布，俾利各界參考及學術研究之用。

3. 公務人員退休撫卹基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：薪資成長率假設包括通貨膨脹相關之增加率及職級變動產生之增加率，歷次精算報告(含精算相關假設)內容已於本會網站公布，俾利各界參考及學術研究之用。

#### (四)投資管理指標

1. 公務人員退休撫卹基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：本會就基金各運用項目已訂有績效衡量指標，目前尚未對外公布。

2. 公務人員退休撫卹基金「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金積存率係基金淨資產占未來負債之比率，業於公務人員退休撫卹基金決算書之提撥進度內表達，在基金決算書經本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過後，於本會網站公告，俾利各界了解基金整體清償能力。

3. 公務人員退休撫卹基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為使各界對公務人員退休撫卹基金更深入的了解，公務人員退休撫卹基金網站上業已每半年定期公布國內委託經營管理費等資訊。

4. 公務人員退休撫卹基金「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為使各界了解公務人員退休撫卹基金年度資產配置，在年度基金運用計畫經本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過後，於本會網站公告。

## 我國退休基金監管指標之研究

5. 公務人員退休撫卹基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為使各界對公務人員退休撫卹基金更深入的了解，本會網站上業已每月定期公布國內外委託經營佔總資產的比例。

### (五)資訊揭露指標

1. 公務人員退休撫卹基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為了解公務人員退休撫卹基金收支狀況，本會在歷次精算報告均就未來50年現金流量進行分析，以第4次精算為例，已就提撥費率12%(現行提撥費率)、15%及18%進行現金流量分析。歷次精算報告內容(含現金流量分析)已於本會網站公布。俾利各界參考及學術研究之用，並提供各類人員退撫主管機關擬訂退撫政策之參考數據。

2. 公務人員退休撫卹基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金積存比分數可瞭解基金整體清償能力之情形，本會目前尚未做此統計資料。

3. 公務人員退休撫卹基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公務人員退休撫卹基金流動性資產佔總資產之比率，可顯示資金分配於流動資產之情形，業於公務人員退休撫卹基金決算平衡表內表達，於基金決算書經本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過後，於本會網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 公務人員退休撫卹基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金信用評等係信用評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信評機構對政府基金進行信用評等。

### (六)綜合指標揭露背景、可行性問題

1. 參考國外退休基金的揭露指標，從主管機關的角度，哪些指標適合揭露？  
(例如：積存比是否可揭露?)

答：建議在揭露指標的部份可以思考「他們為何可用這些指標？」。因為各國國情不同，各基金的屬性和背景也不同，因此會影響到揭露指標的選擇。以及組織的不同(區別公法人或公部門)，是否會造成某些指標揭露有窒礙難行的地方。

例如：荷蘭 ABP 為政府內政部公有民營化的單位(公法人)，因此需要會計師簽證以及其指標的揭露。但我國公務人員退休撫卹基金為政府機關(公部門)，對應到 ABP 的會計師簽證是為委員會、監理會、審計部及立法院的層層審核，並沒有會計師簽證。

此外，有些指標無法如國外一般呈現，有些指標揭露要白話，避免誤會。

例如：要特別注意淨資產的觀念和潛藏負債的特定假設。

2. 每次精算假設不同，是否會有無一致性基礎做比較分析和說明的問題？

答：各基金屬性、背景不同，無法要求精算假設相同。

3. 如何避免作業風險(道德風險的風險控制)？

答：(1)在撥入退撫給付之前，會針對參與者及退休人員做調查，是否有活存或是違法事件等等。

(2)每半年皆有基本資料的檢校、針對退休人員資料的核對，以避免作業風險。

4. 參考國外退休基金有信用評等的機制指標，我國是否也可揭露退休基金的信用評等？

答：(1)國內目前沒有機構對退休基金做信用評等，除非基金要發債。

(2)另一個思考方向為國內的退休基金為政府機關，政府皆要負最後保證責任，為什麼需要做信用評等。

5. 公務人員退休撫卹基金在精算報告上是否有規範委託單位所使用的精算假設？

#### 我國退休基金監管指標之研究

答：原則上尊重專業，不會於招標書上規範其所使用的精算假設，但會要求委託單位在使用精算假設時提出有力的根據及意義。盡量使其精算假設跟歷年精算報告呈現一致性，參考過去的經驗，並且會和委託單位討論精算假設的內容。

6. 長期來看，委外的經營績效沒有比內部操作來得好，是否還需要繼續委外？

答：委外的原因及目的有下列幾點：

(1) 基金管理單位人員和經費不足，委外有其必要性。

(2) 投資策略的分散，委外主要是針對短期的波動採主動的態度，內部操作則為核心、基期、長期的投資策略規劃。

(3) 地域風險的分散，除了國內的委託經營之外也將風險分散於國外的委託經營。

7. 目前指標大部分為量化的指標，若將來提出揭露質化指標是否合適？

答：目前公務人員退休撫卹基金的網站上皆有以「Q&A」和「電子報」的方式詳盡地對參與者揭露質化指標。



## 政治大學商學院王儷玲副院長訪談紀錄

### 一、受訪者

王儷玲（政治大學風險管理與保險系教授兼商學院副院長）

### 二、受訪時間

中華民國 100 年 5 月 18 日下午 14:00 至 15:00

### 三、訪問地點

政治大學（地址：台北市文山區指南路二段 64 號）

### 四、訪問人員

郝充仁（台灣綜合研究院研究三所顧問）

周林毅（台灣綜合研究院副研究員）

### 五、訪問內容

(一)未來研究方向建議為何？

答：建議團隊研究方向包括：

1. 本研究目標似乎應為建置監理委員會了解基金運作好壞的指標，例如基金積存比率、基金缺口擴大或是縮小趨勢、投機績效基準報酬率等。
2. 團隊所研擬指標過細，似乎為退休基金幕僚單位運用所需，至於監管委員會或投資委員會僅需瞭解資產配置、基金積存比率等重要指標即可，所以建議團隊簡化指標方向，僅需研究可以引起政府重視問題指標即可。
3. 建議團隊未來研究往監管機關或主管機關等設立投資監理委員會或風險管理委員會中應公布給受益對象必須了解的指標。

(二)退休基金監管機關公司治理與指標關係是否應納入報告？

研究團隊可以嘗試將退休基金監管機關公司治理制度說明納於報告中，並嘗試說明指標與公司治理關係。

## 銓敘部退撫司呂明泰司長訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年8月15日 上午9:00至11:00

### 二、訪問地點

臺北市文山區 11603 試院路 1 之 2 號退撫司司長辦公室

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 公教人員保險「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 公教人員保險為監管分立。

(2) 公教人員保險監理委員共 21 名，19 名委員由遴選要點形成，由於採和議制，政策責任由整體監理會負責，並無法針對委員個別附加責任。

2. 公教人員保險「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前尚無對外公布「委員及顧問出席次數」。

#### (二)被保險人相關指標

1. 公教人員保險「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「被保險人年齡分佈」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

2. 公教人員保險「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「平均退休年齡」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

### (三)精算假設指標

1. 公教人員保險「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「離職率」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

2. 公教人員保險「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「折現率」目前並未公告於網站中，惟於公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

3. 公教人員保險「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「薪資成長率」目前公告於台灣銀行網站，於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

### (四)投資管理指標

1. 公教人員保險「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)公教人員保險指標目前公告指標包括已實現年化收益率、加計未實現年化收益率。

(2)公教人員保險投資績效標準指標以平均 2 年定存利率為基礎。

2. 公教人員保險「基金積存率」(Funding ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：於公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。由於 88 年 5 月 31

日公教人員保險法修正施行後之應計負債，依公教人員保險法第 5 條規定，係以調整費率方式挹注，完全自給自足。最近一次重新估算公教人員保險應計負債金額之現值為 1,679.89 億元，而保險截至 99 年 12 月 31 日止已提存準備金已累積為 1,742.42 億元；換言之，以 99 年底為基期，資產現值大於負債現值，負債覆蓋率為 103.72%（= 1,742.42 億元÷1,679.89 億元）；表示公教人員保險財務並無虧損，尚屬健全。

3. 公教人員保險「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依公教人員保險法第 5 條及同法施行細則第 6 條規定，公教人員保險業務由考試院會同行政院指定之機關(構)辦理；其辦理公教人員保險所需人事、事務等費用，由銓敘部編列預算撥付，並無須公布「投資管理費用」。

4. 公教人員保險「資產配置指標」(Asset Allocation) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前公告於台灣銀行網站，投資標的共分「台幣存款」、「外幣存款」、國內上市(櫃)股票、國內外受益憑證、短期票券、國內外債券等類別；另擬於 2012 年度公布投資政策書。

5. 公教人員保險「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前並未委外操作，未來將研究委外操作之可行性。

#### (五)資訊揭露指標

1. 公教人員保險「情境測試現金流量」(Cash flow test) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前並未公告於網站中，惟於公教人員保險歷次保險費率精算研究中精算未來 50 年現金流量。

2. 公教人員保險「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否

有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險並無 Funding ratio score 之設計，國內各社會保險亦無類似設計。

3. 公教人員保險「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險流動性資產佔總資產之比率，可顯示資金分配於流動資產之情形，業於勞工退休基金決算平衡表內表達，於基金決算書勞工退休基金及勞工退休基金監理會審議通過後，於公教人員保險監理委員會網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 公教人員保險「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金信用評等係信評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信評機構對政府基金進行信用評等。

## 行政院勞工退休金監理委員會黃肇熙主委訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年8月16日 下午2:00至4:10

### 二、訪問地點

台北市大同區重慶南路二段172號14樓

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### 四、訪問內容摘要

##### (一)公司治理指標方面

1. 勞工退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)勞工退休基金針對財務投資為監管合一。

(2)勞工退休基金監理會為行政機關，非公司組織，故無董、監事之職銜。依勞工退休基金監理會組織法規定，置監理委員21名，除主任委員及副主任委員由行政院勞工委員會依法任用，其餘19名委員由係由行政院勞工委員會依勞工退休基金監理會組織法及勞工退休基金監理會委員遴選聘要點遴選聘任。委員任期3年，由於採合議制，但整體基金運用責任仍由勞工退休基金監理會負責，並無法針對個別委員附加責任。

2. 勞工退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依勞工退休基金監理會組織法規定，本會為三級行政機關，按月召開委員會議1次，必要時得召開臨時會。援例並將會議紀錄登載於本會網站，該紀錄皆有記載委員出席情形，大眾得以知悉委員出席狀況。

(二)被保險人相關指標

1. 勞工退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工退休金條例規定，勞工退休基金監理會統籌辦理新、舊制勞工退休基金之審議、監督及考核事項，至於新制勞工退休金收支業務則由勞工保險局辦理，爰有關退休金之提繳、核發、提繳單位及勞工個人退休金專戶等相關業務及資料統計，悉屬勞工保險局業務範疇。此外，舊制勞退基金則由行政院勞工委員會委託台灣銀行辦理收支、保管及運用業務，並由勞工退休基金監理會統籌監理，有關勞工請領退休之年齡統計資料，應由台灣銀行提供。

（註：勞退基金並非保險基金，爰本題目詢及「被保險人」似宜修正。）

2. 勞工退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金監理會負責勞退基金之投資運用事宜，並未保有勞工個人之基本資料，平均退休年齡等相關統計資料分別由台灣銀行及勞工保險局保有。惟勞工退休基金監理會所出版的勞工退休基金統計月報，亦將退休金業務納入，每月 10 日前於本會網站公告前 2 月底資料，內容涵蓋舊制勞工退休準備金之提撥與給付、新制勞工退休金之提繳與請領；新制、舊制勞工退休基金經營概況及收支情形、經濟成長率、平均每人國民生產毛額、國內主要金融及經濟指標、國內公開發行公司股票發行概況、國際主要國家貨幣匯率概況、國際主要股價指數等，以供大眾知悉。

(三)精算假設指標

1. 勞工退休基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：我國勞工退休金制度與外國法人制度之退休基金不同，我國勞工退休金政策由行政院勞工委員會主管(目前為勞動條件處業務)、勞工退休基金監理會負責勞工退休基金之投資管理運用業務，而退休金之收

繳、核發等相關業務，則由勞工保險局負責。

我國勞工退休金制度係屬雇主個別責任制，有關勞工相關統計數據及精算假設指標對勞工退休基金而言尚非重要之指標。依勞動基準法及勞工退休金條例規定，舊制勞退基金為確定給付制，適用勞退舊制勞工之退休金係按（年資\*一定基數）計給，並由雇主負擔最終給付責任，應由企業主提足準備金；至新制勞退基金為確定提撥制，由雇主(及勞工)按月提繳退休金至勞工保險局勞工個人退休金專戶；勞工之離職率、薪資成長率不影響退休金之金額，薪資成長率則會影響雇主提撥退休金金額高低，該等因素均不致影響勞退基金之財務，爰目前勞工退休基金並未辦理精算事宜。

#### (四)投資管理指標

1. 勞工退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞退基金之相關投資績效標準指標列於新/舊制勞工退休基金投資政策書，公布於本會網頁上。勞工退休金係勞工未來退休生活之基本保障，鑒於勞退基金負有保證收益之責，且為確保政府所提供之法定保證收益率不受通貨膨脹所侵蝕，故新/舊制勞工退休基金投資政策書明定，以基金五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。

2. 勞工退休基金「基金積存率」(Funding ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：舊制勞退基金屬 DB 制，其精算責任在企業主，所以勞工退休基金監理會目前並未公告債務覆蓋率(Funding Ratio)，而應由企業主自行估算，至新制勞退基金屬 DC 制，無基金積存率問題。

3. 勞工退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依政府資訊公開法規定政府資訊應主動公開，且為讓勞工大眾瞭解勞退基金整體財務資訊及投資績效，勞工退休基金監理會網站業設置



12 項專區，公開揭示基金各項收支運用情形，以讓民眾瞭解基金整體財務資訊及投資績效。有關國內委託經營之管理費用，亦於每半年定期揭露於本會網站中。

4. 勞工退休基金「資產配置指標」(Asset Allocation) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金監理會按月檢視勞退基金個別投資項目之資產配置與中心配置及實際報酬率與預定報酬率之達成情形，編製基金運用概況表提報委員會議。勞工退休基金監理會率各政府基金之先，建立於委員會議後立即就基金之運用情形發布資訊之規範，按月公布前一個月基金運用情形，包括基金規模、收益、資產配置、委託經營績效、投資股票類別比例等，清楚揭露勞退基金資產概況，公布大眾知悉，以落實政府資訊應主動公開及達成基金長期穩健之收益目標。

5. 勞工退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：目前勞退基金國內外委託投資餘額、委外比率及各委託投資帳戶之淨值及報酬率等資訊均按月定期公佈於網站。此外，並按月提供各類資產配置餘額及比率，以供民眾了解勞退基金目前運用概況，並加強對勞工退休基金的外部監督。

#### (五) 資訊揭露指標

1. 勞工退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為加強以風險衡量為基礎之監管機制，勞工退休基金監理會積極研訂各項風險預算及作業程序，建置各項風險管理資訊系統及委託經營監控系統，按日、週、月及季陳報風險控管報告。

目前勞工退休基金監理會以績效與風險值搭配檢視投資組合，運用資產配置模擬管理系統，預估不同投資標的預期報酬率、相關風險係數及客觀環境的變數，找出預期報酬與風險之最適資產配置。未來並規劃將整體風險分配至各部門及其投資之資產類別，監控其是否逾越分

配之風險忍受區間，以掌握各部門及資產之風險，供基金投資與管理業務參考。並定期揭露風險值變化情形，作為調整投資組合配置及控管風險之依據。

2. 勞工退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金積存比分數可瞭解基金整體清償能力之情形，惟就我國勞工退休金制度而言，舊制勞退屬準備金性質，支付退休金屬雇主義務；新制勞退係確定提撥制，為可攜式勞工個人退休金專戶制，無論新、舊勞退基金皆非屬社會保險基金，亦無潛藏負債之風險，是以無揭露基金積存比需要，勞工退休基金監理會目前尚無此項相關統計。

3. 勞工退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金流動性資產佔總資產之比率，業於勞工退休基金決算平衡表內表達，於基金決算書經勞工退休基金監理會審議通過後，於本會網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 勞工退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金信用評等係信評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信評機構對政府基金進行信用評等。另，勞工退休基金非社會保險性質基金，無財務問題，故無信用評等之必要性。

## 行政院勞工委員會勞工保險處石發基處長訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年8月23日 下午14:00至15:20

### 二、訪問地點

台北市大同區延平北路2段83號7樓

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 勞工保險「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 依「勞工保險條例」第5條規定，中央主管機關(勞委會)統籌全國勞工保險業務，設勞工保險局為保險人，辦理勞工保險業務。為監督勞工保險業務及審議保險爭議事項，由有關政府代表、勞工代表、資方代表及專家各佔四分之一為原則，組織勞工保險監理委員會行之。

(2)另依「勞工保險監理委員會組織條例」第2條規定，該會置主任委員1人及委員16人，其中專家4人(3人為專任)、勞方代表6人、資方代表4人、政府代表2人。並同條例第5條規定，該會執行第一項規定掌理事項時，除爭議審議審定書由主任委員逕予核定外，其他各款事項提經委員會議審議通過，報請勞委會核辦或函請勞工保險局辦理。

(3)查勞工保險監理委員會將歷次委員會議紀錄公布於該會網站。

2. 勞工保險「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其

效益為何？

答：勞工保險監理委員會目前尚無對外公布「委員及顧問出席次數」。

## (二)被保險人相關指標

1. 勞工保險「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人定期公布於該局網站。

2. 勞工保險「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人定期公布於該局網站。

## (三)精算假設指標

1. 勞工保險「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明，並將歷次報告公布於該局網站。

2. 勞工保險「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明，並將歷次報告公布於該局網站。

3. 勞工保險「投保薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明「薪資成長率」之精算假設，並將歷次報告公布於該局網站。

(四)投資管理指標（本項係保險人權責，請洽勞工保險局意見）

## 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監理會 賴俊男執行秘書訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011 年 8 月 16 日 上午 9：00 至 10：30

### 二、訪問地點

台北市士林區士商路 189 號 9 樓

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 私校退撫儲蓄基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)私校退撫儲金為監管分立，管理會為財團法人組織型態，監理會設於教育部。

(2)私校退撫儲金管理會董事人數共 21 人、監察人共 5 人、顧問共 5 人，負責決策董事會，皆由私校推派代表組成；儲金管理會董事、監察人及顧問，其人數及姓名目前皆有在該會網站公布。

(3)其效益在便於私校教職員了解董監事之人數及組成，是否符合相關法令之規定，並得向董事表達意見。

(4)私校退撫儲金監理會委員共 29 人、顧問共 5 人；監理會委員、顧問其人數及姓名目前皆有在監理會網站公布。

2. 私校退撫儲蓄基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)儲金管理會業將董事會會議紀錄公布在該會網站，故仍可透過該會議紀錄取得董事出席情形之資訊。

(2)其效益在便於私校教職員了解董事會議之決議是否符合出席人數之規定，並督促董事出席會議，審議相關議案，以提高收益、確保權益。

## (二)被保險人相關指標

1. 私校退撫儲蓄基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)未公布年金保險投保人年齡分布數據，將於整理完後公布於監理會網站。

(2)私校退撫儲金管理會已提供 2010 年 4-12 月投保人數為 53 人，投保金額 1 億 3,731 萬 8,042 元。

(3)供制度參與者選擇年金之參考，及本制度研究、改進參考依據。

2. 私校退撫儲蓄基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)未公布平均退休年齡數據，將於整理完竣後，公布於監理會網站。

(2)私校退撫儲金管理會提供監理會數據為每月**退休案件數**及**退休請領金額**。

(3)供制度參與者及本制度研究、改進參考依據。

3. 私校退撫儲金面對龐大的潛藏負債，是否有延後退休年齡的機制？

答：(1)以 2006 年 8 月 1 日為精算為評估日之潛藏負債共計 416 億元；已提存退休基金計 106 億元，未提撥退休金負債計 310 億元。

(2)造成私校退撫基金資金缺口主因在於：

A.該基金成立於 2002 年 8 月 1 日，在該日以後教職員退休撫卹資遣所需全部費用，包括 81 年 7 月 31 日前年資之退撫費用，均由該基金支付。

B.該制度退撫資遣費用計算方法，同於 84 年 6 月 30 日以前軍公教退撫舊制，採確定給付制（Defined Benefit Plan），也就是按年資及退休最後等級核算，所以費用較高。

(3)針對上開缺失，本部研擬「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」，於完成立法程序後，自 99 年 1 月 1 日開始施行，改採確定提撥制（Defined Contribution Plan），也就是由教職員、學校及政府按月提撥經費至教職員帳戶，待退休時再領取個人帳戶內之本金及孳息，所以新制以後年資已沒有潛藏負債，舊制每實施 1 年約增加 24 億元潛藏負債，改實施新制後，年計僅需提撥 19.5 億，合計減少政府 4.5 億負債，同時自 98 年 12 月 31 日凍結舊制基金潛藏負債，該財務缺口將於未來 30 年補足。

(4)實施確定提撥制優點如下：

A.按個人帳戶制，教師任職期間提撥的愈多，則退休後領取金額也愈多。

B.退休金具可攜性（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。

上述優點，可鼓勵教職員延長任職時間以持續累積退休金，進而延後退休，且因為沒有潛藏負債，因應少子化時代退撫制度設計需求。



(三)精算假設指標

1、私校退撫儲金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)由於私校退撫儲金自 2010 年 1 月 1 日已改採確定提撥制，按月由學校、政府及教職員依規定提撥準備金至教職員個人帳戶中，待其退休時領取該帳戶中之本金及孳息，自 99 年 1 月 1 日起實施新制，所以新制沒有潛藏負債，因此實施精算必要性較低。98 年 12 月 31 日前舊制基金潛藏負債已經凍結，負債金額將逐年攤提給付，精算目標在於推估各年度現金流量，俾利教育主管機關編列預算因應。

(2)目前私校退撫儲金管理會提供每月離職案件數。

(3)在私校退撫儲金管理會網站之財務報表項下，提供離職案給付金額數據。

(4)供主管機關及制度研究者研究、改進之參據。

2、私校退撫儲金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依 2006 年 8 月 1 日為精算評估，負債折現率估算為 2.5%。

3、私校退撫儲金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)依 2006 年 8 月 1 日為精算評估，平均本俸增加率：加入通膨相關因素之本俸增加率 0.5%，加入職級變動因素之本俸增加率：工友為 2%；教職員為 3%。

(2)2006 年精算未曾公布，待本(100)年精算完成後將請私校退撫儲

金管理會協助公布。

(四)投資管理指標

1、私校退撫儲金「投資績效標準指標」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：(1)私校退撫儲金每年皆訂定次年度目標報酬率並公告於該會網站上。

(2)目標報酬率之設定乃為儲金管理會依據目前經濟情勢，預估下一年度投資運用之配置與方向所預估之報酬率，目標報酬率的設定有助於儲金管理會在投資運用私校退撫儲金之時，做為基本目標及標準指標，使私校退撫儲金能穩定並穩健地賺取利潤。

2、私校退撫儲金「基金積存率」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：私校退撫儲金為確定提撥制，由學校、政府、教職員各人每月提撥至教職員個人專戶，待教職員退休時方可領回該帳戶中之本金及孳息，所以並無需精算期潛藏負債且無需計算基金積存率。

3、私校退撫儲金「投資管理費用」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：(1)投資管理費用目前尚未公開。

(2)投資管理費用分為兩部分，一為私校退撫儲金之信託管理費用為萬分之六，是由私校退撫儲金之孳息直接扣抵，至於目前投資金融商品所產生之手續費用，由於目前私校退撫儲金僅投資定期存款(無手續費用)及共同基金，且目前共同基金投資部分，儲金管理會爭取到無手續費用，爰目前並無公告投資管理費用。

(3)公告投資管理費用將使私校退撫儲金之成員瞭解並關心私校退撫儲金之投資管理成本，因此未來將請儲金管理會將此部分費

用進行公告。

4、私校退撫儲金「資產配置指標」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：(1)私校退撫儲金每年皆依據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與原私立學校教職員退休撫卹收支管理運用辦法第7條規定略以，由私校退撫儲金管理會就運用範圍，每年擬定適當比例，報監理會審議通過後轉本部核定。

(2)儲金管理會每年皆訂定次年目標資產配置並送本會審議通過後轉教育部核定，核定完成後皆公告於儲金管理會網站上。

(3)公告此目標資產配置可供私校退撫儲金成員瞭解儲金運用方向及目標，並且共同督促私校退撫儲金的運用管理。

5、私校退撫儲金「委外比例」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：私校退撫儲金管理會並無委託經營，故無此比例。

#### (五)資訊揭露指標

1、私校退撫儲金「情境測試現金流量」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：目前未有情境測試現金流量此分析。

2、私校退撫儲金「基金積存比分數」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：私校退撫儲金為確定提撥制，由學校、政府、教職員各人每月提撥至教職員個人專戶，待教職員退休時方可領回該帳戶中之本金及孳息，所以並無需精算其潛藏負債且無需計算基金積存比分數。

我國退休基金監管指標之研究

3、私校退撫儲金「流動性資產/總資產」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：流動性資產/總資產比率雖未公告，但儲金管理會每月於網站上公告上月退撫儲金之資產負債表（內含儲金資產相關資訊），俾利私校教職員能瞭解掌握退撫儲金財務資訊。

## 行政院勞工委員會勞工保險局段繼明副總經理訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年9月15日 上午9:00至11:00

### 二、訪問地點

台北市羅斯福路1段4號

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 勞工保險「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 依「勞工保險條例」第5條規定，中央主管機關(勞委會)統籌全國勞工保險業務，設勞工保險局為保險人，辦理勞工保險業務。為監督勞工保險業務及審議保險爭議事項，由有關政府代表、勞工代表、資方代表及專家各佔四分之一為原則，組織勞工保險監理委員會行之。

(2)另依「勞工保險監理委員會組織條例」第2條規定，該會置主任委員1人及委員16人，其中專家4人(3人為專任)、勞方代表6人、資方代表4人、政府代表2人。並同條例第5條規定，該會執行第一項規定掌理事項時，除爭議審議審定書由主任委員逕予核定外，其他各款事項提經委員會議審議通過，報請勞委會核辦或函請勞工保險局辦理。

(3)查勞工保險監理委員會將歷次委員會議紀錄公布於該會網站。

2. 勞工保險「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

## 我國退休基金監管指標之研究

答：勞工保險監理委員會目前尚無對外公布「委員及顧問出席次數」。

### (二)被保險人相關指標

1. 勞工保險「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人定期公布於該局網站。

2. 勞工保險「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人定期公布於該局網站。

### (三)精算假設指標

1. 勞工保險「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明，並將歷次報告公布於該局網站。

2. 勞工保險「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明，並將歷次報告公布於該局網站。

3. 勞工保險「投保薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人於歷次保險費率精算及財務評估報告中敘明「薪資成長率」之精算假設，並將歷次報告公布於該局網站。

### (四)投資管理指標（本項係保險人權責，請洽勞工保險局意見）

1. 勞工保險「投資績效標準指標」（Benchmark ratio）目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：保險人定期公布於該局網站，揭露於投資政策書。

2. 勞工保險「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站與精算報告中, 名詞為基金提撥率。

3. 勞工保險「投資管理費用」目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站決算書中。

4. 勞工保險「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站決算書中

5. 勞工保險「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站決算書中

(五)資訊揭露指標(本項係保險人權責, 請洽勞工保險局意見)

1. 勞工保險「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站精算報告書中。

2. 勞工保險「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 目前基金未建立燈號制度。

3. 勞工保險「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 保險人定期公布於該局網站決算書中

4. 勞工保險「信用評等」目前是否有公布? 公布的方式為何? 其效益為何?

答: 目前基金未受評比。

## 行政院勞工委員會勞工保險局段繼明副總經理、方宜容經理訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年9月15日 上午9:00至11:00

### 二、訪問地點

台北市羅斯福路1段4號

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)被保險人相關指標

1. 各退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

方宜容經理答：(1)納保率逐年下滑，因所得替代率低於勞保造成。

(2)繳費率下降為民眾觀念問題，及與所得分配有關。

2. 各退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站。

#### (二)投資管理指標

1. 各退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站，揭露於投資政策書

2. 各退休基金「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？



段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站與精算報告中，名詞為基金提撥率。

3. 各退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站決算書中。

4. 各退休基金「資產配置」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站決算書中

5. 各退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站決算書中

### (三)資訊揭露指標

1. 各退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站精算報告書中。

2. 各退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：目前基金未建立燈號制度。

3. 各退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：保險人定期公布於該局網站決算書中

4. 各退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

段繼明副總經理答：目前基金未受評比。

## 行政院勞工委員會勞動條件處吳品霏科長訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年8月23日 下午15:30至17:10

### 二、訪問地點

台北市大同區延平北路2段83號6樓

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 勞工退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 事業單位：依據「**事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則**」第3條，監督委員會由勞工與雇主分別選派代表共同組成。置委員三人至十五人，其中一人為主任委員，一人為副主任委員，委員中勞工代表人數不得少於三分之二。但僱用勞工人數二人以下者，委員中勞工代表人數不得少於二分之一。事業單位僱用勞工在一百人以上者其委員人數不得少於九人。事業單位設有分支機構者，得分別或合併組織監督委員會。

- (2) 投資監管單位：依據「**勞工退休基金監理會委員遴聘要點**」第4條，本會應通知全國性勞工團體及全國性雇主團體提出推薦名單。該團體應於通知後四十五日內將推薦名單報送本會審核。委員之任期屆滿前六十日，由本會通知全國性勞工團體及全國性雇主團體提出推薦名單。該團體應將推薦名單應於通知後三十日內，報送本會審核。另依據該要點第3條受推薦擔任監理會委員之學者專家，應具有下列資格之一：

- 曾任或現任國內外大學或獨立學院擔任教授或副教授，講授財務管理、金融、信託、保險、投資、證券、期貨、風險控管、會計、審計、經濟、管理或法律等相關課程二年以上，聲譽卓著者。
- 國內外大學或獨立學院畢業或具同等學歷，具證券、期貨、保險或金融相關機構工作經驗五年以上，並曾擔任副總經理以上或同等職務，聲譽卓著者。
- 曾任基金主管機關簡任級以上或基金管理機構相當職務，足資證明具備相當專業知識或經營能力者。
- 曾任或現任律師、會計師執業五年以上，聲譽卓著者。
- 全國性勞工團體及全國性雇主團體推薦之委員，應具有本法第六條第一項規定之國內外大學或獨立學院或同等學歷相關科系學歷，或五年以上相關工作經驗。

2. 勞工退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：目前尚無對外公布「委員出席次數」。

## (二) 受益人對象相關指標

1. 勞工退休基金「受益人對象年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 舊制：未公布

(2) 勞工退休基金新制「年齡分佈」，係按季(每3個月)公告於行政院勞工委員會勞工保險局網站，並與月提繳工資局據以交叉表呈現。網址：

<http://www.bli.gov.tw/reportM.aspx?m=10006&f=a8020>

2. 勞工退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金「平均退休年齡」目前公告於勞工保險局網站。

## 我國退休基金監管指標之研究

(1)舊制：置於勞工退休基金監理委員會網站→統計資料→舊制勞工退休準備金給付概況

(2)新制：置於勞工退休基金監理委員會網站→統計資料→新制退休金勞工本人請領一次退休金實際核發件數及金額—按性別、年齡組分別

### (三)精算假設指標

1. 勞工退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)無離職率之統計，惟勞保局、監理會有按月公告參加勞退新制提繳人數之統計內容，並與地區別、行業別以交叉表呈現。網址：

[http://www.bli.gov.tw/attachment\\_file/report/month/10006/1136201010.pdf](http://www.bli.gov.tw/attachment_file/report/month/10006/1136201010.pdf)

(2)監理會網址：

[http://www.lpsc.gov.yw/cgi-bin/SM\\_themPro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.yw/cgi-bin/SM_themPro?page=4759239c)

2. 勞工退休基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金「折現率」目前並未公告於網站中，各公司折現率指標應由雇主對事業單位勞工退休準備金監督委員會公告。

3. 勞工退休基金「投保薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：無薪資成長率之統計，惟勞工退休基金監理會有新制勞工退休金提繳概況；勞保局有按月公告提繳工資之統計內容，並與行業別以交叉表呈現。

勞保局網站：

[http://www.bli.gov.tw/attachment\\_file/report/month/10006/1136201030.pdf](http://www.bli.gov.tw/attachment_file/report/month/10006/1136201030.pdf)

監理會網址：

[http://www.lpsc.gov.yw/cgi-bin/SM\\_themPro?page=4759239c](http://www.lpsc.gov.yw/cgi-bin/SM_themPro?page=4759239c)

勞工退休金統計月報網址(勞保局)

<http://www.bli.gov.tw/sub.aspx?a=vkBMjAnHGTo%3d&month=10009&class=G&classname=%e5%8b%9e%e5%b7%a5%e9%80%80%e4%bc%91%e9%87%91>

勞工退休金監理會網址：

[http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM\\_theme?page=4758b3ba](http://www.lpsc.gov.tw/cgi-bin/SM_theme?page=4758b3ba)

#### (四)投資管理指標

1. 勞工退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休金條例第 23 條第 2 項所定勞工退休基金運用收益不得低於當地銀行 2 年定存利率。監理會定期公告上網。

2. 勞工退休基金「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金舊制應由雇主公告自行估算，新制為確定提撥制，所以無潛償負債問題。

3. 勞工退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金辦理所需人事、行政等費用，由政府編列預算撥付，並無須公布「投資管理費用」。

4. 勞工退休基金「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金，投資標的共分「台幣存款」、「外幣存款」、國內上市(櫃)股票、國內外受益憑證、短期票券、國內外債券等類別，目前資金運用情形公開於勞工退休基金監理會。

5. 勞工退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公

我國退休基金監管指標之研究

布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金委外操作情形公開於行政院勞工退休基金監理會。

(五)資訊揭露指標：尊重勞工退休基金監理會專業，請逕洽該會

## 內政部國民年金監理會溫源興執行秘書訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年9月21日 下午2:30至4:00

### 二、訪問地點

臺北市中正區 100 徐州路 5 號九樓參事室

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

##### 1. 退休基金改革為公法人之可行性？

答：觀諸國內政治生態與公民文化，行政法人（公法人）成功案例與經驗均不足，且勞工退休基金監理會推動行政法人化之失敗前例，社會各界目前尚無法匯聚共識，爰國民年金保險基金受託管理機關勞工保險局改革為公法人之時機仍未臻成熟而不可行。

##### 2. 就目前而言，退休基金為政府組織的重要指標有哪些？

答：就目前而言，勞工保險局為行政院勞工委員會所屬之事業機構，國民年金保險基金管理機關為政府組織的治理重要指標有「公司治理指標」、「參與者年齡結構指標」、「精算假設指標」、「資訊揭露指標」等指標，說明如下：

- (1) 公司治理指標：包括監理委員兼職費、本年度監理委員出席次數、監理委員背景、委外投信公司名稱等項目。
- (2) 被保險人年齡結構指標：包括各年齡層人數比率、各年齡層男女人數、歷年度平均提早退休年齡等項目。
- (3) 精算假設指標：包括通貨膨脹率、折現率、精算假設改變等項目。
- (4) 投資管理指標：包括投資績效標準指標、基金積存率(Funding ratio)、

## 我國退休基金監管指標之研究

投資管理費用、目標資產配置組合比率、實際資產配置組合比率、委外比率等項目。

(5)資訊揭露指標：流動性資產/總資產、基金規模等項目。

(6)其他：法規體系與會計審計準則、管理階層的紀律與溝通（內部稽核控制、成立風險控管推動小組）。

### 3. 若退休基金為公法人，則其重要指標有哪些？

答：如勞工保險局（或未來的勞動基金運用局）改制為行政法人，則國民年金保險基金之公司治理重要指標如下：

(1)公司治理指標：監理委員兼職費、本年度監理委員出席次數、監理委員背景、委外投信公司名稱等。

(2)被保險人年齡結構指標：各年齡層人數比率、各年齡層男女人數、歷年度平均提早退休年齡等。

(3)精算假設指標：通貨膨脹率、折現率、精算假設改變等。

(4)投資管理指標：投資績效標準指標、基金積存率(Funding ratio)、投資管理費用、目標資產配置組合比率、實際資產配置組合比率、委外比率、標的基準報酬率、淨資產改變比率、衍生性金融商品占投資資產比率、投資報酬率等。

(5)資訊揭露指標：利率風險比率、權益風險比率、貨幣風險比率、通膨風險比率、基金積存率分數、基金規模、精算師簽證、會計師簽證、分析師簽證。

(6)其他：法規體系與會計審計準則、管理階層的紀律與溝通（內部稽核控制、成立風險控管推動小組）。

### 2. 各退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據內政部國民年金監理會設置要點第3點規定，本會置委員15人至17人，其中1人為主任委員，由本部政務次長兼任主任委員，其餘聘(派)委員由專家5人或6人、被保險人代表4人至5人、政府機關代表5人兼任。目前聘派第2屆監理委員聘有15人，監理委員人數、姓名及現職等資料均公布於本會網站，並每年出版本會年報



刊載。監理委員兼具國民年金保險之專業、代表性，透過合議制監理機制，積極發揮監督國民年金業務及保險基金運作之功能，以確保國民年金制度健全運作及永續經營發展。

3. 各退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：為確保國民年金監理效能，本會按月統計監理委員出席次數，製作相關統計報表，除用於更新模擬問答資料外，每半年送請監察院審計部參考。本會網站與季（年度）工作報告均已揭露本會歷次監理委員會議之會議紀錄，會議紀錄詳載各監理委員之出席及代理情形。

## (二)被保險人相關指標

1. 各退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：查本會自 97 年國民年金保險開辦以來，均按雙月將勞工保險局提供之國民年金保險被保險人數及給付（含被保險人平均年齡及身分、年齡、性別及地區）等相關統計資料公布於本會網站「政府資訊公開專區」，俾利各界查詢，除可保障人民知的權利外，並增進人民對於國民年金保險業務之瞭解、信賴及監督。

2. 各退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：按我國國民年金制度係於被保險人滿 65 歲後強制退保，年滿 65 歲起即具老年年金給付請領資格，並無所謂「平均退休年齡」。

3. 各退休基金，面對龐大的潛藏負債，是否有延後退休年齡的機制？

答：依國民年金法第 29 條規定，被保險人或曾參加本保險者，於年滿 65 歲時，得請領老年年金給付，是以，法規已明定年金請領年齡，目前尚無延後退休年齡機制。

## (三)精算假設指標

1. 各退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益

## 我國退休基金監管指標之研究

為何？

答：國民年金法第 1 條開宗明義，為確保未能於相關社會保險獲得適足保障之國民於老年、生育及發生身心障礙時之基本經濟安全，並謀其遺屬生活之安定，特制定本法；因此國民年金保險係將未參加軍、公教、勞保及農保之國民納為被保險人，並未有上開「離職率」之問題。

2. 各退休基金「折現率」目前是否有公布？公布方式為何？其效益為何？

答：

(1) 國民年金保險費率及財務評估第 1 次精算研究報告中，建議採用 3 % 作為國民年金保險基金之最佳估計 (Best Estimate) 報酬率及相對應之折現率假設，本項數值並於勞工保險局主動公開之政府資訊網站之精算研究報告中揭露。

(2) 目前國民年金保險基金「折現率」係公布於勞工保險局網站/國民年金/便民服務/主動公開之政府資訊/研究報告之第 1 次國民年金保險費率及財務評估研究報告中。

(3) 效益：

A. 透過折現率資訊之揭露，讓民眾瞭解國民年金保險基金財務狀況。

B. 可作為學術研究之參考。

3. 各退休基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：國民年金保險為我國社會安全網之一環，其開辦係為使未正式進入職場及沒有工作之國民能享有保障，只要未參加軍、公教、勞保、農保者，均要參加國民年金保險，因此國民年金並未有「薪資成長率」之問題。

### (四) 投資管理指標

1. 各退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：

- (1) 「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 係為衡量基金或投資組合經營績效的參考指數。例如，可能將一個基金與標準普爾 500 指數進行比較，以評估其隨時間變化的績效表現。
- (2) 國民年金保險基金之相關投資績效標準指標列於「國民年金保險基金投資政策書」，其投資目標為衡量投資風險後，維持或提高最新精算報告中最佳估計情境已提存比例之報酬率，並公布在勞工保險局網站/國民年金/國保基金運用項下。目前主要資產類別及相對應參考指標如下：

資產類別	參考指標
約當現金	30 天期融資性商業本票(CP2)
國內債務證券	5 年期公債殖利率
國外債務證券	巴克萊資本全球綜合債券指數(Barclays Capital Global Aggregate Bond Index)
國內權益證券	台灣加權股價指數
國外權益證券	摩根史坦利世界指數(MSCI ACWI)
貸款	行政院經濟建設委員會中長期資金運用利率，並視個案調整
其他	依實際情況採用適當指標

(3) 本基金定期公布績效項目及方式如下：

- A. 每日：國內委託經營資產淨值。
- B. 每月：資產配置項目、金額與比例、國內投資股票類股比例及委託經營績效及評比指標。
- C. 每半年：每半年終了後 2 個月內公開自行經營部分已處分出清之股

## 我國退休基金監管指標之研究

票投資標的、每半年終了後 4 個月內公開持有前 10 大股票及債券之名稱及其比例。

D.每年：會計年度終了 4 個月內公開基金年度財務報表及年度業務資訊，包括：基金淨值、整體運用績效、持有前 10 大股票及債券之名稱及其比例等。

E.每年：第 6 年起，會計年度終了 4 個月內公開基金 5 年移動平均投資報酬率。

### (4) 效益：

A.可評估基金操作績效的參考。

B.促進政府資訊透明化，便利人民共享及公平利用政府資訊，保障人民知的權利，增進人民對公共事務之瞭解、信賴及監督，並促進民主參與。

C.可作為學術研究之參考。

2. 各退休基金「基金積存率」(Funding ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：

(1) 「基金積存率」(Funding ratio) 係指基金資產相對於給付債務之比率，即「基金資產(規模)/潛藏負債」，可瞭解基金整體清償能力之情形。退休基金投資之主要目標，係在確保退休基金足以因應未來所有退休人員退休基金給付前提下，追求最高基金報酬率，爰退休基金管理範圍，必須同時涵括基金資產面與負債面模式。

(2) 國民年金「基金積存率」係於國民年金保險基金第 1 次精算報告中，計算 3 個時點的積存率，並於公布於勞工保險局網站/主動公開之政府資訊/研究報告/99 年度項下。

時點	積存率
98.10.1	46.14%
99.10.1	37.19%

時點	積存率
100.10.1	35.97%

(3) 效益：

- A. 國民年金保險基金投資最主要目標是確保基金足以因應未來所有被保險人的老年給付的前提下極大化基金的報酬率，因此，必須強化資產負債管理模式，落實負債導向投資策略，並以負債管理績效指標評估經營績效，如：基金積存比例。惟有同時控管基金的資產面與負債面，有效投資管理基金，方能促使國民年金保險基金永續發展，確保國民基本經濟安全。
- B. 促進政府資訊透明化，便利人民共享及公平利用政府資訊，保障人民知的權利，增進人民對公共事務之瞭解、信賴及監督，並促進民主參與。
- C. 可作為學術研究之參考。

3. 各退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：

- (1) 「投資管理費用」係指因從事國民年金保險基金投資業務，所產生之費用。
- (2) 目前國民年金保險基金投資方式，主要區分為「自行操作」與「委託經營」2 大類：
  - A. 自行操作：依國民年金法第 4 條規定，本保險之業務由中央主管機關委託勞工保險局辦理，並為保險人；另依同法第 46 條規定，保險人為辦理本保險所需之人事及行政管理經費，以當年度應收保險費總額 3.5% 為上限，由中央主管機關負擔。惟目前僅分配 2 名員額於勞工保險局財務處從事基金投資操作。
  - B. 委託經營：目前共辦理 2 次國民年金保險基金委託經營，委託金額計 350 億元。

我國退休基金監管指標之研究

a. 第一梯次委託經營：

99年3月16日開始委託，委託家數為5家（統一投信、復華投信、安泰投信、國泰投信及永豐投信），共200億元整，每一家委託金額均為新台幣40億元，履約期間為3年，採絕對報酬7%。業於99年3月26日第18次監理委員會議提出專案報告。

b. 第二梯次委託經營：

2011年3月16日開始委託，委託家數為5家（統一投信、復華投信、群益投信、國泰投信及日盛投信），共150億元整，每一家委託金額均為新台幣30億元，履約期間為3年，採絕對報酬7%。業於2011年3月24日第30次監理委員會議提出專案報告。

c. 委託經營管理費：

公布在勞工保險局網站/國民年金/國保基金運用/國保基金財務業務公開資訊項下。

國民年金保險基金國內委託經營管理費

99年7月1日至12月31日

單位：新台幣元

受託機構	管理費
安泰投信	4,107,302
復華投信	4,576,348
國泰投信	3,435,983
統一投信	5,710,366
永豐投信	3,201,409
合計	21,031,408

## 國民年金保險基金國內委託經營管理費

2011年1月1日至6月30日

單位：新台幣元

受託機構	管理費
安泰投信	4,108,155
復華投信	6,396,259
國泰投信	5,152,081
統一投信	10,193,563
永豐投信	2,731,104
群益投信	1,452,290
日盛投信	1,449,323
合計	31,482,775

(3)效益：

A. 促進政府資訊透明化，便利人民共享及公平利用政府資訊，保障人民知的權利，增進人民對公共事務之瞭解、信賴及監督，並促進民主參與。

B. 可作為學術研究之參考。

4. 各退休基金「資產配置」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：

(1)「資產配置」(Asset Allocation)係指將資金分別投資到各種不同資產類別，經由長期持有及持續投資來降低風險，以達到預設報酬的一種投資組合策略；資產配置以系統化分散投資的操作方式來降低投資風險，並在個人可忍受的風險範圍內追求最大報酬。

依據國民年金保險基金管理運用及監督辦法第3條規定，國民年金保險基金之收支、管理及運用，由內政部委託勞工保險局辦理；爰勞

我國退休基金監管指標之研究

工保險局在本會監理委員會議督請下逐步落實積極性之資產配置，即逐步提升長期性資產（股票、債券等）之配置，為國民年金保險基金獲取合理的報酬。

國民年金保險基金歷年之資產配置

年度 \ 性質	短期性資產 (銀行存款、短票)	長期性資產% (股票、債券等)	備註
98年	83.5%	16.5%	
99年	67.1%	32.9%	
100年	31.2%	68.8%	

(2)國民年金年度「資產配置」係列於年度國民年金保險基金收支、管理及運用計畫中，並每月於勞工保險局網站/國民年金/國保基金運用/國民年金保險基金投資運用項下揭露。

國民年金保險基金投資運用表

2011年7月31日

單位：新台幣元

投資項目	金額	%
壹、國內業務	78,608,697,914	77.61
一、約當現金	33,931,465,221	33.50
(一)銀行存款	33,131,465,221	32.71
1.活期存款	135,165,221	0.13
2.定期存款	32,996,300,000	32.58
(二)短期票券	800,000,000	0.79
二、權益證券	40,677,232,693	40.17
(一)自行操作	2,637,242,181	2.61
(二)委託經營	38,039,990,512	37.56
三、債務證券	4,000,000,000	3.94



(一)公司債	2,000,000,000	1.97
(二)金融債	2,000,000,000	1.97
貳、國外業務	22,674,480,721	22.39
一、約當現金	13,025,012	0.01
二、債務證券	22,661,455,709	22.38
合計	101,283,178,635	100.00
年度累計收益數	2,010,622,428	—
年度累計收益率	—	2.12

(3)效益：

- A. 在適度的風險承擔與控制下，為基金獲取合理的報酬，有研究指出影響投資報酬最大的因素就是「資產配置」，影響程度可高達 91.5%。
  - B. 透過資產配置資訊之公開，便利民眾瞭解國民年金保險基金目前資產配置之現況，透過資訊之分享及傳遞，不僅保障人民知的權利，亦增進人民對政府操作及配置國民年金保險基金之瞭解、信賴及監督。
  - C. 可作為學術研究之參考。
5. 各退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：

- (1) 為解決勞工保險局現有國民年金保險基金管理運用人力不足之情形，本會委員認為國保基金要創造較大的基金收益，可以委託經營之方式操作，透過委託經營國保基金較能發揮專業經營與競爭機制的效果，爰勞工保險局在本會督促已辦理國保基金國內投資 2 次委託經營業務。
- (2) 目前國民年金保險基金委外比例係公布於勞工保險局網站/國民年金/國保基金運用/國民年金保險基金國內委託經營績效項下，截至 2011 年 7 月 31 日為止國民年金保險基金總委外金額為 38,039,990,512 元，委外比率占總體基金規模比為 37.56%。

國民年金保險基金國內委託經營績效統計表

2011年7月31日  
單位：新台幣元

	第一梯次 (99/3/16-100/7/13)	第二梯次 (100/3/16-100/7/13)
基金委託金額	20,000,000,000	15,000,000,000
委託資產淨值	22,604,469,070	15,435,521,442
總損益金額	2,604,469,070	435,521,442
總損益比率	13.02%	2.90%
今年以來損益比率	2.29%	2.90%
委託期間目標報酬率	9.65%	2.65%
委託期間大盤累積報酬率	12.68%	3.93%

附註：1.本表採用「市價法」評價。  
2.委託經營目標報酬均為每年7%。  
3.大盤報酬率僅供參考，不宜做為績效衡量及比較之指標。

### (3) 效益：

為有效提高國民年金保險基金的收益率，將基金交由具有投資組合管理專業的機構或經理人負責基金之管理運用，有其必要性。但委外績效的良窳係有義務讓被保險人知悉，透過委外比例資訊之揭露，不僅保障人民知的權利，並增進人民對國民年金保險基金委外操作績效之瞭解及監督，促進民主參與。

### (五) 資訊揭露指標

1. 各退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)「情境測試現金流量」(Cash flow test)又稱「現金流量測試

法」，係指面對現金流入及流出之不確定所為之測試，以為相關決策之用。惟目前國民年金尚處於剛成立之年輕期或稱年金累積期，其現金流入雖不穩定，但不若勞保、公教人員保險以及公教退撫基金目前的現金流出已大於現金流入，是類基金較應積極進行現金流量測試。

(2) 國民年金保險基金上尚未作此測試及公布。

2. 各退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 「基金積存比分數」(Funding ratio score)可瞭解基金整體清償能力之情形。

(2) 惟目前國民年金保險基金並無此方面的數值供作比較，但可知現國民年金尚處於剛成立之年輕期或稱年金累積期，基金積存比相對國內其他退休基金為高。

3. 各退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 依據 2011 年 7 月 31 日國民年金保險基金平衡表顯示，國民年金保險基金之流動性資產包括現金、流動性金融資產及應收款項，共計 116,256,295,142 元，總資產計 143,172,333,322 元，「流動性資產/總資產」的比例高達為 81.2%，流動性頗佳。

(2) 國民年金保險基金「流動性資產/總資產」的比例目前並未公布；惟有關流動性資產及總資產個別金額，已呈現於年度預決算書中，該預決算書並公布於勞工保險局網站/便民服務/主動公開政府資訊項下。

4. 各退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 基金之「信用評等」係對其投資資產組合之整體信用品質的評估結果，評等結果係根據幾項因素進行評估後而得，包括基金的信用品質、基金資產組合中的資產分散性、管理能力及基金的經營能力。

(2) 國民年金保險基金屬政府依法成立之基金，目前尚無信用評等之評估。

(六) 綜合指標揭露背景、可行性問題

1. 參考國外退休基金的揭露指標，從主管機關的角度，哪些指標適合揭露？（例如：積存比是否可揭露？）

答：(1) 考量國民年金保險基金係屬長期基金，績效評估亦應以長期的角度與同時兼顧報酬與風險的情況下，控管基金的資產面與負債面，建議新增基金積存比例及 3 年的累積報酬率評估基金的績效。

A. 基金積存比例：

若能新增基金積儲比例，強化資產負債管理 (Asset-Liability Management, 簡稱 ALM) 的模式，落實負債導向投資策略 (Liability-Driven Investing)，以長期資產配置為主，並配合資產與負債存續期間的配置，方能同時控管基金的資產面與負債面，以確保基金足以支付未來所有被保險人的老年給付，保障被保險人老年的基本經濟安全。

B. 3 年的累積報酬率：

一般而言，適當的投資績效評估方法，將有助引導退休基金資產配置，確保長期收益性。具體而言，而國民年金保險基金係屬長期基金，其資產配置應重長期資產，宜將資金投入於與台灣經濟發展息息相關之產業與基礎建設，可採取社會性投資操作策略，並重視長期獲利性，爰長期報酬率績效指標之建立，刻不容緩。如使用 3 年的累積報酬率評估績效。

- (2) 另目前勞工保險局為國民年金保險基金之管理與運用機關，定期公開基金營運資訊，包括：國民年金保險基金投資運用情形、自行操作股票及受益憑證投資比例概況、國內委託經營績效、財務業務公開資訊、國內委託經營淨值表、投資政策書、勞工保險局經營基金各投資項目作業流程及風險控管機制、國內自行經營股

票績效及 97 年迄 99 年整體績效等 9 大類。

2.如何避免作業風險（道德風險的風險控制）？

答：「作業風險」係指所有因內部作業、人員及系統之不當與失誤，或其他外部作業與相關事件，所造成損失之風險。為避免國民年金保險基金發生相關作業風險，本會本於監理角色從組織面及制度面積極主動作為。

(1) 組織面：

本會風險控管推動小組的成立

A.依據：

本小組設置要點經本會第 24 次與第 25 次監理委員會議決議通過，並據以成立。

B.目的：

為有效控管國民年金保險基金業務及財務經營風險，特設內政部國民年金監理會風險控管推動小組，自成立以來已召開 3 次會議竣事。

(2) 制度面：

A.國民年金保險基金從事衍生性金融商品交易作業要點之訂定

a.依據：

國民年金保險基金管理運用及監督辦法第 10 條第 2 項規定，基金從事衍生性金融商品之交易限額、停損限額、交易對象及風險管理措施，由勞工保險局擬訂，提經監理會審議通過，報請內政部核定。

b.目的：

經參酌我國金融監督管理委員會監理金融機構從事衍生性金融商品交易之監理經驗，除引進衍生性金融商品交易限額、停損限額、交易對象等重要事項外，並同時對風險管理等規範進一步加強，以完善被保險人權益保障措施。

B.內政部國民年金財務帳務檢查要點之訂定

a.依據：

經參考相關規範與本會 99 年 10 月「國民年金財務及帳務檢查作業系統建置」委託研究報告之建議事項，配合本會財務監理實務，研

## 我國退休基金監管指標之研究

擬「內政部國民年金財務帳務檢查要點」，經提報 2011 年 6 月 29 日本會風控小組第 3 次會議討論修正，並提報同年 7 月 29 日本會第 34 次監理委員會議決議通過。

b.目的：

為提升國民年金財務帳務檢查之效率，確保國民年金保險基金運用單位能確實遵循相關政策及法令，以保障國保基金資產之安全。

### C.國民年金保險基金財務帳務檢查

a.依據：

內政部國民年金監理會設置要點第 2 點。

b.目的：

透過檢查國民年金保險基金財務帳務實況，探討各項作業是否符合規定，及各項法令規章是否適宜，並研提改進意見，加強追蹤，增進財務監理績效，健全財務風險管理，鞏固國民年金保險基金財務基礎，以保障被保險人及主管機關權益。

### D.勞工保險局的內部自行查核、內部稽核及國內投資委託經營實地查核

## 台灣銀行公教保險部黃振瑩經理訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011 年 8 月 22 日 下午 14：00 至 17：00

### 二、訪問地點

10634 台北市信義路 3 段 140 號 5 - 6 樓

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 公教人員保險「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) 公教人員保險為監管分立。

(2) 公教人員保險監理委員共 21 名，19 名委員由遴選要點形成，由於採和議制，政策責任由整體監理會負責，並無法針對委員個別附加責任。

2. 公教人員保險「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前尚無對外公布「委員及顧問出席次數」。

#### (二)被保險人相關指標

1. 公教人員保險「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「被保險人年齡分佈」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

## 我國退休基金監管指標之研究

2. 公教人員保險「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「平均退休年齡」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

### (三)精算假設指標

1. 公教人員保險「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「離職率」目前公告於台灣銀行網站，並於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

2. 公教人員保險「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「折現率」目前並未公告於網站中，惟於公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

3. 公教人員保險「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險「薪資成長率」目前公告於台灣銀行網站，於公教人員保險統計年刊及公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。

### (四)投資管理指標

1. 公教人員保險「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)公教人員保險指標目前公告指標包括已實現年化收益率、加計未實現年化收益率。

(2)公教人員保險投資績效標準指標以平均 2 年定存利率為基礎。

2. 公教人員保險「基金積存率」(Funding ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：於公教人員保險歷次保險費率精算研究中揭露。由於 88 年 5 月 31



日公教人員保險法修正施行後之應計負債，依公教人員保險法第 5 條規定，係以調整費率方式挹注，完全自給自足。

3. 公教人員保險「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依公教人員保險法第 5 條及同法施行細則第 6 條規定，公教人員保險業務由考試院會同行政院指定之機關(構)辦理；其辦理公教人員保險所需人事、事務等費用，由銓敘部編列預算撥付，並無須公布「投資管理費用」。

4. 公教人員保險「資產配置指標」(Asset Allocation) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前公告於台灣銀行網站，投資標的共分「台幣存款」、「外幣存款」、國內上市(櫃)股票、國內外受益憑證、短期票券、國內外債券等類別；另擬於 2012 年度公布投資政策書。

5. 公教人員保險「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前並未委外操作，未來將研究委外操作之可行性。

#### (五)資訊揭露指標

1. 公教人員保險「情境測試現金流量」(Cash flow test) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險目前並未公告於網站中，惟於公教人員保險歷次保險費率精算研究中精算未來 50 年現金流量。

2. 公教人員保險「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：公教人員保險並無 Funding ratio score 之設計，國內各社會保險亦無類似設計。

3. 公教人員保險「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

#### 我國退休基金監管指標之研究

答：公教人員保險流動性資產佔總資產之比率，可顯示資金分配於流動資產之情形，業於勞工退休基金決算平衡表內表達，於基金決算書勞工退休基金及勞工退休基金監理會審議通過後，於公教人員保險監理委員會網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 公教人員保險「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金信用評等係信評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信評機構對政府基金進行信用評等。

## 台灣銀行信託部謝美玉副理訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年9月1日 上午9:00至11:00

### 二、訪問地點

台北市中正區武昌街1段49號

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)公司治理指標方面

1. 勞工退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)勞工退休基金針對財務投資為監管合一。

(2)本部僅負責勞工退休金舊制操作與支付業務。

2. 勞工退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金目前尚無對外公布「委員及顧問出席次數」。

#### (二)被保險人相關指標

1. 勞工退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工保險局資訊室資料提供，資訊揭露於網站及月報中。

2. 勞工退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工保險局資訊室資料提供，公布政策為行政院勞工委員會福

利條件處決策，資訊揭露於網站及月報中。

(三)精算假設指標

1. 勞工退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工保險局資訊室資料提供，公布政策為行政院勞工委員會福利條件處決策，資訊揭露於網站及月報中。

2. 勞工退休基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工保險局資訊室資料提供，公布政策為行政院勞工委員會福利條件處決策，資訊揭露於網站及月報中。

3. 勞工退休基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：依據勞工保險局資訊室資料提供，公布政策為行政院勞工委員會福利條件處決策，資訊揭露於網站及月報中。

(四)投資管理指標

1. 勞工退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)資訊揭露於網站及月報中，民眾也非常重視

(2)資產損失部分增列於資產負債表「金融資產損益」項下。

2. 勞工退休基金「基金積存率」(Funding ratio) 目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：由於精算責任在企業主，所以本會目前並未公告債務覆蓋率(Funding Ratio)，由企業主自行估算。

3. 勞工退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)資訊揭露於網站中，委外與自營分開公告

(2)委外費用與績效聯結

(3)自營部分由公務預算攤提

4. 勞工退休基金「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)資訊揭露於網站及月報中

(2)開放自選平台行政院勞工委員會福利條件處正研議中，細節並無規劃。

(3)新制股票只有購買ETF基金

(4)核心配置資產於網站公告

5. 勞工退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：資訊揭露於網站及月報中，按日估計。

#### (五)資訊揭露指標

1. 勞工退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金每日操作會使用風險值(VaR)監測曝險部位，但未公布

2. 勞工退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金積存比分數可瞭解基金整體清償能力之情形，本會目前尚未做此統計資料。

3. 勞工退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

#### 我國退休基金監管指標之研究

答：勞工退休基金流動性資產佔總資產之比率，可顯示資金分配於流動資產之情形，業於勞工退休基金決算平衡表內表達，於基金決算書勞工退休基金及勞工退休基金監理會審議通過後，於本會網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 勞工退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：基金信用評等係信評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信評機構對政府基金進行信用評等。

## 行政院經濟建設委員會人力規劃處周毓文專門委員訪談紀錄

### 一、受訪時間

2011年10月14日 下午15:20至17:40

### 二、訪問地點

台北市寶慶路3號

### 三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

### 四、訪問內容摘要

#### (一)現行行政院經濟建設委員會老年生活保障制度研究情形為何？

答：

因應人口快速老化，本會透過行政協調或政策建議之機會，建議辦理軍公教、勞工、農民、國保等社會保險之主管機關應以確保財政穩定之年金制度為目標，進行相關改革。為確保年金制度永續，第二層職業年金朝確定提撥個人帳戶制(DC)改革，減輕政府財政負擔，各社會保險及退休金制度，維持世代間財務合理分攤責任，並且確保安全現金流量。並應持續檢視及調整勞工保險及公務人員退撫等制度，並採取提高請領退休金年齡、鼓勵中高齡者就業等措施。

1.2010年委託研究結果已刊登於行政院經濟建設委員會人力規劃處網站，

研究主題及摘要如下：

#### (1)英國與德國私營部門參與年金改革之研究

年金改革是近年來歐美國家社會安全體系所面臨的共同課題。由於人口結構的變遷、年金財務的惡化，使得各國年金體系既有的制度

安排已無法延續。在各國的年金改革策略中，其中一項重要的途徑，就是降低公部門的角色與負擔，強化私部門做為年金提供者的角色。

儘管各國既有年金體系的制度模式有明顯的差異，但近年來歐美國家年金私有化的發展相當普遍。本研究選取英國和德國為對象，比較者兩個國家的年金私有化發展。英國的年金體系最早是立基於貝佛里奇模式的理念；德國的年金體系則是俾斯麥模式的代表，兩個國家的年金體系是兩種截然不同的制度模式。英國在 1970 年代末期保守黨取得執政權開始即進行一連串的年金私有化的改革，到 1990 年代末期新工黨贏得政權後，仍持續著年金民營化的改革路徑。德國則是在 2001 年之後才有明顯的年金私有化發展。

本研究的目的，即在釐清兩國年金私有化的背景脈絡與發展歷程，除了探討其年金私有化的政策形成過程，也將比較兩國年金私有化的制度內涵與實務作法，同時分析兩國年金私有化之正反面效果。本研究發現，在人口老化與年金財務等壓力之下，讓私部門扮演更多的養老責任，已成不可迴避的趨勢。但從英國與德國的經驗可發現，強化私部門年金供應之角色，雖能舒緩國家公共年金的支出，但私部門年金之參與者是男性多於女性、高所得者多於中低所得者、任職大企業者多於中小企業受雇者。同時，強化私部門的角色之際，國家在輔助面與規範面的角色將益形重要。鑑於國內剛完成重大年金改革，年金制度尚未成熟，亦無立即的財務壓力，故國內現階段尚非大力推展私部門年金方案之適當時機。但現階段針對私部門年金之議題開始提出各項討論，有助於為未來制度之發展做準備。

## (2)瑞典實施 NDC 制度之研究

瑞典實施名義上確定提撥制(Notional Defined Contribution, NDC)理由為瑞典人口結構呈現老化現象與政府負擔財政沉重。在 NDC 退休金實施前，瑞典各政黨與民間協會進行冗長的協商，最後建立完整退休金政策代議機制及全民皆能接受的社會保障支出緊縮政策。所以 NDC 實施後，瑞典平均稅率有下滑趨勢，也同時降低政府財政負擔。



瑞典 NDC 制度特色包括：緊縮社會保障支出、改變社會保障籌資模式及在社會保障中引入競爭機制等：

- A.瑞典政府欲緊縮社會保障支出，所以將退休金最低請領資格年齡提高至 61 歲，津貼給付標準由先前的 65%工資降到 55%工資水準。
- B.改變社會保障籌資模式特色中，瑞典 NDC 制度引進被保險人個人帳戶及自行投資概念，採用隨收隨付制度處理收支平衡。
- C.在社會保障中引入競爭機制特色方面，瑞典 NDC 制度有引進部份商業保險概念，但因國內政黨反對退休金私有化政策暫停。

瑞典 NDC 制度套用在台灣現行退休金制度仍然需要評估面向可分為總體環境方面與制度差異方面。因為兩國稅賦制度、人口結構及政治協商機制等總體環境差異，導致 NDC 制度在台灣實施仍需調整。但 NDC 制度中創造中高齡就業政策、金融市場投資標的介入基金運作及緩緩基金設置等，皆可作為未來台灣退休基金改革參考。本研究政策建議如下：

A.法令面

- a.增訂基金財源法令，做為緩衝基金依靠
- b.修訂社會保險及退休基金財務績效評估準則，以利資產配置

B.制度面

- a.運用部份 NDC 設計，作為現行國內退休金制度改革借鏡
- b.充分利用資本市場的效率性，補足社會年金保障水準
- c.普及國民理財教育，俾利未來自選基金改革
- d.設置老年保障議題謀合機制，減少政治干預

(二)行政院經濟建設委員會老年生活保障制度系列研究整合可能性為何？

答：茲因於所得替代率、薪資結構、受益對象特徵差異，整合有其困難。第一層老人生活保障勞工保險老年給付月所得替代率 1.55%，公教人員保險養老給付月所得替代率 0.65%，國民年金老年給付月所得替代率 1.3%%等，整合十分困難。

(三)如何改善國內第一層老年生活保障制度財務問題？

答：在現行保險制度架構下，不可能透過稅收補貼或許可以達到財務舒解，長期應著力於各老年生活保障穩定財務來源，例如保費與給付率之間的衡平等，以稅收弭平社會保險缺口仍非社會共識。調增營業稅以挹注國民年金，雖依法有據，但仍應配合經濟景氣等社會條件。

(四)現行各社會安全制度採用補充性財源看法？

答：國民年金開徵營業稅 1%遲遲未能實施，主因在於可能帶動物價上升、通貨膨脹，會使民眾生活感到壓力。

### 附錄三：第一次學者專家座談會議紀錄

#### 一、會議時間

中華民國 100 年 3 月 9 日下午 14:30 至 16:30

#### 二、會議地點

台灣綜合研究院台北辦事處(地址：台北市敦化南路一段 2 號 IBM 大樓 4 樓)

#### 三、主持人

郝充仁（台灣綜合研究院研究三所顧問）

#### 四、與會人員（以下依姓氏筆劃臚列）

王儷玲 政治大學商學院副院長（請假）

沈大白 東吳大學會計系教授

李瑞珠 行政院勞工委員會勞工退休基金監理會(前)副主任委員

林盈課 中興大學財務金融系教授（請假）

吳家懷 永豐人身保險代理人公司董事長

楊永芳 中華民國退休金協會候補監事

#### 五、紀錄

周林毅(台灣綜合研究院副研究員)

#### 六、會議記錄

（一）主席致詞：略

（二）委任單位致詞：略

（三）執行單位背景說明—財團法人台灣綜合研究院簡報：略

（四）討論要點

## 我國退休基金監管指標之研究

- 討論研究方向

### 1. 沈大白 教授

#### (1) 衍生性風險部位可為研究方向之一

各退休基金委外經營法令雜亂，尤其是衍生性金融商品投資顯然無統一規範準則，在會計上有避險規定，下檔風險指標應可研究。

#### (2) 公平折現率可為研究議題

公平折現率釐訂會影響精算資產與負債，倘若各基金折現率指標差異太大，各基金資產負債金額差異頗大，公正性亦產生問題，所以應可列為未來本研究議題。

### 2. 李瑞珠 副主任委員

#### (1) 衍生性風險部位可為研究方向

現行行政院勞工退休基金已參考民間投信投顧業者設置衍生性金融商品指標，即於決算書中明列衍生性金融商品部位，並每日透過風險值檢定，俾使基金投資風險達到極小。

#### (2) 公告委外資產持股應考慮後續效益

行政院要求考試院公務人員退休撫卹基金於每6個月列出前10大持股公司名稱，可能造成跟隨效應，且在中華民國股市為淺碟型股市情形下，造成退休基金操作制肘。

#### (3) 研究指標架構期望能夠考慮退休金背景

現行退休基金皆為公辦公營制度，由政府負擔理賠責任。各退休基金有不同的受益對象，制度架構不同，若指標揭露過多造成人力資源無法負荷。所以希望能透過此研究簡化管理機制。

#### (4) 投資組合指標應融合退休基金差異情形

投資組合績效指標如何釐訂，且各退休基金投資組合公平準則如何訂定仍可於研究中探討。投資制度應該如何處理，退休基金背景，委外經理人背景也會影響指標釐訂。

### 3.楊永芳 監事

#### (1)研究方向應為指標釐訂後可立即運用

行政院研究發展考核委員會原始用意希望透過指標發現基金優劣勢，但是由於各基金制度不同應採用不同指標檢視，或許加入質化指標，如法令規範等，方可瞭解各基金正確情形。

#### (2)委外經營策略可為研究方向

委外經營策略可能因為基金屬性有所差異，退休基金會採用核心型投資策略為主，賺取異常報酬的  $\alpha$  投資策略為輔等。

### 4.吳家懷 董事長

#### (1)研究團隊可參考澳洲民間退休基金架構

研究團隊可使用澳洲民間退休基金架構，訂定指標架構，可參照基金差異參考釐訂架構。

#### (2)指標研究必須依確定給付制與確定提撥制分開

有鑑於國內退休基金分為確定給付制與確定提撥制，建議團隊針對確定給付與確定提撥制指標架構分離，有助於指標公正性。

#### (3)政府提供保障成本應納入研究

政府為提供此類退休基金最終保障，皆需以預算撥補彌平缺口，研究可將撥補預算等成本納入指標中，俾使受益對象真正瞭解退休基金財務狀況。

## 附錄四：第二次學者專家座談會議紀錄

### 一、會議時間

中華民國 100 年 7 月 22 日下午 14:30 至 17:00

### 二、會議地點

台灣綜合研究院台北辦事處(地址：台北市敦化南路一段 2 號 IBM 大樓 4 樓)

### 三、主持人

郝充仁（台灣綜合研究院研究三所顧問）

### 四、與會人員

#### 1. 學者專家

林永青 韜睿惠悅顧問公司總經理

林奇璋 加得顧問公司精算師

陳登源 公教人員保險監理會委員

藍玉珠 私立學校退休撫卹儲金監理會

羅仙法 逢甲大學財金系副教授

#### 2. 列席人員

黃子華 行政院研究發展考核委員會科長

王資竣 行政院研究發展考核委員會副研究員

沈大白 東吳大學會計系教授

葉崇琦 專精精算顧問公司總經理(請假)

### 五、紀錄

周林毅 台灣綜合研究院副研究員

柳盈卉 台灣綜合研究院研究助理

## 六、會議記錄

(一) 主席致詞：略

(二) 委任單位致詞：略

(三) 執行單位背景說明—財團法人台灣綜合研究院簡報：略

(四) 討論要點

### 1. 公司治理指標方面

(1) 各退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

林永青 總經理

公司治理指標方面，基金公司治理品質(如：董監事的背景)會比人數和出席

次數來得重要。(通常董監事人數為7~10人)

(2) 各退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 林永青 總經理

董監事的酬勞是否公布，建議可列入指標之一。

B. 林奇璋 精算師

董監事報酬、忠誠義務可以列為監管可探討之議題。(仍與法律架構問題有關)

### 2. 被保險人相關指標

(1) 各退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？

其效益為何？

(2) 各退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 林永青 總經理

a. 受益對象相關指標資料是用來說明精算假設指標基金給付的壓力大小，應屬於精算假設指標之內容。

b. 現行精算假設應探討模型假設從何而來較具有意義。

B. 陳登源 監理會委員

潛藏負債公告是可能會造成受益對象恐慌，研究團隊建議需注意。

### **3.精算假設指標**

(1)各退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

(2)各退休基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

(3)各退休基金「薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 林永青 總經理

受益對象相關指標資料是用來說明精算假設指標基金給付的壓力大小，應屬於精算假設指標之內容。

B. 林奇璋 精算師

DB、DC 屬性不一樣，風險承受度及承擔對象不同，建議將指標分開探討。



#### 4. 投資管理指標

(1) 各退休基金「投資績效標準指標」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 林永青 總經理

- a. 「投資績效標準指標」各基金都會公布。
- b. 建議基金統合性公布提供相對性比較，及統一更新時間。

B. 陳登源 監理會委員

委外比例和績效的關係不顯著，且根據歷史資料，通常委外的績效都沒有自營來得好。

C. 羅仙法 副教授

- a. 投資管理績效的夏普指數和報酬率需要確定同一起訖期間，方可以比較，否則比較會有偏誤。
- b. 建議揭露獲利能力指標要用基金投資累積報酬率，起訖期間需符合基金給付性質。
- c. 退休金是確定未來一定要付出的資金，應該符合絕對報酬概念。

(2) 各退休基金「基金積存率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 林奇璋 精算師

基金積存比率(Funding ratio)不應該算是監管指標，需由管理機關去精算、訂定並揭露。

## 我國退休基金監管指標之研究

### B. 陳登源 監理會委員

- a. 建議Funding ratio翻為積存比率(基金比)
- b. 有鑑於潛藏負債揭露會造成受益人恐慌，所以公告各退休基金基金積存率時研究團隊必須想方法免除受益人恐慌情形。否則造成特定退休基金提領風潮，將加速退休基金滅亡。

(3) 各退休基金「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

### A. 林永青 總經理

委外投資信託公司委託投資管理費用牽涉公司商業競爭，揭露恐影響商業競爭情形，研究團隊應考量其利弊得失。

### B. 陳登源 監理會委員

建議研究團隊增加揭露「總體管理費」，並區分委外投資費用與行政投資費用，俾使售益人充分瞭解。

(4) 各退休基金「資產配置指標」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

### A. 陳登源 監理會委員

委外是為彌補政府專業的不足、分散經理人風險。

### B. 羅仙法 副教授

私校儲金區隔老師的年齡，依當事人風險承受度做基金的分類，自己選

擇風險承擔，資產配置比率依受益人風險特性差異，可依受益人個人帳戶中揭露。

(5) 各退休基金「委外比例」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

A. 陳登源 監理會委員

委外是為彌補政府專業的不足、分散經理人風險。

B. 羅仙法 副教授

公司治理指標應補充境外的委外單位公告。

## 5. 資訊揭露指標

(1) 各退休基金「情境測試現金流量」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

無討論

(2) 各退休基金「基金積存率分數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

無討論

(3) 各退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

無討論

(4) 各退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

## 我國退休基金監管指標之研究

何？

無討論

### (5)其他

#### A. 藍玉珠 監理委員

私校儲金的部分，如何教育當事人認識指標及做基金的選擇也可列為監管指標之一。

#### B. 沈大白 教授

a. 監管指標信用評等的部分有長期累積的經驗，因此仍具有參考價值。

b. 各監管指標比率的部分建議可以跟國

#### C. 黃子華 科長

a. 建議研究團隊下次可以先提出指標架構及指標設計的意義。

b. 資訊揭露是希望全部公開，設計給大眾看。

c. 建議納入美國及瑞典的相關文獻作為參考。

d. 將來可能會成立監管小組。

## 附錄五：第三次學者專家座談會議紀錄

### 一、會議時間

中華民國 100 年 10 月 12 日下午 14:00 至 17:00

### 二、會議地點

台灣綜合研究院台北辦事處(地址：台北市敦化南路一段 2 號 IBM 大樓 4 樓)

### 三、主持人

郝充仁（台灣綜合研究院研究三所顧問）

### 四、與會人員

#### 1. 學者專家

余清祥（政治大學統計學系教授）

柯木興（逢甲大學保險系兼任教授）

林忠機（東吳大學財務工程與精算數學系教授）

黃泓智（政治大學風險管理與保險系教授）

詹火生（中華民國總統府國策顧問）

#### 2. 列席人員

黃子華 行政院研究發展考核委員會科長(請假)

王資竣 行政院研究發展考核委員會副研究員

沈大白 東吳大學會計系教授

葉崇琦 專精精算顧問公司總經理(請假)

### 五、紀錄

周林毅 台灣綜合研究院副研究員

## 六、會議記錄

(一) 主席致詞：略

(二) 委任單位致詞：略

(三) 執行單位背景說明—財團法人台灣綜合研究院簡報：略

(四) 討論要點

1. 本研究規劃監管機關相關指標範圍是否周延？

(1) 柯木興教授

A. 本研究主題為我國退休基金監管指標之研究，研究範疇似乎僅侷限於第二層老年經濟保障的退休金制度，研究團隊將範圍擴充至第一層老年經濟保障的保險制度，指標應有所差異。

B. 第一層老年經濟保障的保險制度指標應重視實際請領年齡，第二層老年經濟保障的退休金制度指標應重視參加人數

C. 精算指標構面為確定給付制重點，但確定提撥制是否為重要指標，本研究可深入探討

(2) 詹火生教授

A. 我國老年經濟保障可依據世界銀行組織區分為第一層級第二層，第一層為社會安全保障，第二層為退休制度。

B. 名稱修正方面政府組織以政府機關稱之，法人制度以法人組織修正

C. 指標適用機關可分為主管機關與承辦機關

D. 勞工退休基金受益人應可區分 2004 年修法前勞工適用舊制，2004 年修法後勞工適用新制

E. 投資委員背景應揭露背景而非個人詳細資訊

2. 本研究規劃精算方面相關指標範圍是否周延？

(1) 余清祥教授

- A. 死亡率問題，現行死亡率採用國民生命表主因在於除勞工保險具備 60 年經驗外，其它基金因年度短，人口等數據變動率高，所以借用，然而不可否認基金樣本與國民生命表死亡率仍有差異。
- B. 建議死亡率及人口趨勢可參考行政院經濟建設委員會人力規劃處公告的人口推估情形
- C. 國民年金應可納入勞動參與率，若勞動參與率降低，則加入國民年金受益人增加，勢必影響國民年金現金流量
- D. 確定給付制應可增列薪資調整指標，俾使民眾瞭解薪資變動情形

(2) 黃泓智教授

- A. 有鑑於基金成熟度性質差異導致折現率採用有所出入，採用原則與理由皆必須書明於精算報告中。
- B. 折現率受政策性影響，在鎖定目標提撥率情形下，折現率勢必修正。
- C. 我國公教人員退休撫卹基金因年度短，人口等數據變動率高，所以借用國民生命表估計，然而不可否認基金樣本與國民生命表死亡率仍有差異。
- D. 死亡率估計以打折方式計算，似乎無法達到真實反映死亡率效果，所以修均技術可以引進我國退休基金估算參考

(3) 柯木興教授

早期勞工保險有估算樣本死亡率等數據，但後續精算報告未依此方式估

算，最終採用國民生命表

3. 本研究規劃投資方面相關指標範圍是否周延？

(1) 詹火生教授

投資報酬率評斷應依據基金成熟度性質公告投資報酬率差異期間，例如勞工保險只要度過 15 年基金提領高峰期等特徵

(2) 黃泓智教授

A. 資產配置報酬因基金成熟性差異，導致投資報酬差異，並影響精算折現率選取，及未來現金流量估計。

B. 資產配置可分為自營或委託情形，自營資產配置較為保守，投資標的首重流動性，委外資產配置可較為積極。

(3) 柯木興教授

第一層老年退休生活保障確定給付制無最低保證報酬率問題，第二層老年退休生活保障則必須探討最低保證報酬率存廢問題，若以智利民營化經營但保證報酬率，勢必造成政府困擾。

4. 本研究規劃資訊揭露相關指標範圍是否周延？

(1) 余清祥教授

建議人口趨勢可參考行政院經濟建設委員會人力規劃處公告的人口推估情形，可作為推估未來 50 年基金現金流量參考

(2) 黃泓智教授

精算報告基金積存率揭露等級通常為密件問題，研究團隊應參考

(3) 林忠機教授



風險揭露指標部分必須書明風險值計算條件，資訊提供受益人建議可增加風險公告項目

(4)沈大白教授

風險揭露因可讀性問題，對受益人揭露效益不大

5.本研究規劃各退休基金接受「信用評等」可行性為何？

(1)詹火生教授

基金評等應依據基金成熟度性質差異，例如勞工保險只要度過 15 年基金提領高峰期等特徵，具備差異性指標建議

(2)黃泓智教授

國民年金現金流量因其實施年度較短，提領人數較少，且由於寬限其 10 年優惠，預期為來國民年金現金流量問題會改善

(3)沈大白教授

提供基金信用評等指標，應可克服受益人可讀性問題

## 附錄六：各退休基金委託管理的規劃

基金 委外規定	公教人員 保險 (準備金)	勞工保險	公務人員 退撫基金	國民年金	勞工 退休基金	私立教職 員儲蓄金
一、委託經營之受託機構應具備之條件						
(一) 受託經營國內投資運用項目者						
1. 成立 年限	三年以 上	二年以 上	三年以 上	二年以 上	三年以 上	
2. 報酬率	最近三 年累計 報酬 率，不得 低於管 理會所 訂市場 常用衡 量指標 或報酬 率。	最近一 年累計 報酬 率，不得 低於勞 工保險 局指定 市場常 用衡量 指標或 收益。	最近三 年累計 報酬 率，不得 低於監 理會所 定市場 常用衡 量指標 或報酬 率。	最近一 年累計 報酬 率，不得 低於勞 工保險 局指定 市場常 用衡量 指標或 收益。	最近三 年累計 報酬 率，不得 低於監 理會所 定市場 常用衡 量指標 或報酬 率。	
3. 所管 理之資產 總規模	新臺幣 一百億 元以上	新台幣 十億元 以上	新臺幣 一百億 元以上	新臺幣 十億元 以上	新臺幣 一百億 元以上	
(二) 受託經營國外投資運用項目者						
1. 成立 年限	三年以 上	三年以 上	三年以 上	三年以 上	三年以 上	

基金 委外規定	公教人員 保險 (準備金)	勞工保險	公務人員 退撫基金	國民年金	勞工 退休基金	私立教職 員儲蓄金
2. 報酬 率	最近三年累計報酬率，不得低於監理會所定市場常用衡量指標或報酬率。	所管理之勞工保險局指定基金類型，歷史績效不得少於三年。	最近三年累計報酬率，不得低於監理會所定市場常用衡量指標或報酬率。	所管理之勞工保險局指定基金類型，歷史績效不得少於三年。	最近三年累計報酬率，不得低於監理會所定市場常用衡量指標或報酬率。	
3. 所管 理之受託 法人資產	不得少於等值美金五十億元。	不得少於等值美金五十億元。	不得少於等值美金五十億元。	不得少於等值美金五十億元。	不得少於等值美金五十億元。	
4. 分支 機構	在中華民國境內設有分支機構、營運據點或服務團隊。	依中華民國法令或外國相關法令設立登記營業者。	在中華民國境內設有分支機構、營運據點或服務團隊。	依中華民國法令或外國法令設立登記營業。	在中華民國境內設有分支機構、營運據點或服務團隊。	
二、委託經營之 <b>委託保管機構</b> 應具備資格條件						
(一)受託保管國內委託經營業務資產者						

我國退休基金監管指標之研究

基金 委外規定	公教人員 保險 (準備金)	勞工保險	公務人員 退撫基金	國民年金	勞工 退休基金	私立教職 員儲蓄金
1. 實收 資本額	新臺幣 一百億 元以上	新台幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	
2. 自有 資本與風 險性資產 之比率	不得低 於百分 之八	不得低 於百分 之八	不得低 於百分 之八	不得低 於百分 之八	不得低 於百分 之八	
3. 保管 資產規模	新臺幣 一百億 元以上	新台幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	新臺幣 一百億 元以上	
4. 信用 評等等級	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 當等級 以上。	中華信 用評等 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 當等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 當等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	
(二)受託保管國外委託經營業務資產者						
1. 保管 資產規模	等值達美金三十億元者，於尋求保管資產規模達等值美金五千億元以上全球保管銀行之合作，並取得合作意向書後，視為符合該款資格					

基金 委外規定	公教人員 保險 (準備金)	勞工保險	公務人員 退撫基金	國民年金	勞工 退休基金	私立教職 員儲蓄金
2. 信用 評等等級	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 當等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	中華信 評評定 長期債 信達 「twA」 ，或國際 知名信 評機構 評定相 對等級 以上。	
3. 分支 機構之型 態	如為國外金融機構，須在臺灣設有分公司或子公司且有客戶服務團隊					
三、委託 經營期限	每次最 長為五 年	每次最 長為五 年	每次最 長為五 年	每次最 長為五 年	每次最 長為五 年	
四、對受 託機構之 規範	受託機 構每日 應將前 一營業 日之受 託基金 淨值、投 資明細	勞工保 險局對 受託機 構之經 營績效 應按季 進行考 核，其考	受託機 構每日 應將前 一營業 日之受 託基金 淨值、投 資明細	國內金融機構之保 管資產規模等值美 金三十億元以上，未 達美金五千億元 者，經與保管資產規 模達等值美金五千 億元以上之全球保 管銀行合作，並取得		

我國退休基金監管指標之研究

基金 委外規定	公教人員 保險 (準備金)	勞工保險	公務人員 退撫基金	國民年金	勞工 退休基金	私立教職 員儲蓄金
	變動情形送基金管理會。	核結果應於每季終了後一個月內提報監理會。	變動情形送基金管理會。	合作意向書後，視為符合該款資格。	基於風險分散及專業化考量，得委託二家以上之保管機構。	
五、考核及報告之規定	基金管理會對受託機構之經營績效應按季進行考核，其考核結果應於每季終了後一個月內，提基金管理會委員會議報告。	勞工保險局對受託機構之經營績效應按季考核，其考核結果應於每季終了後一個月內提報監理會。	基金管理會對受託機構之經營績效應按季進行考核，其考核結果應於每季終了後一個月內，提基金管理會委員會議報告。	勞工保險局應按季考核受託機構之經營績效，並於每季終了一個月內，報請監理會備查。	監理會對受託機構之經營績效，應按季考核。	

說明：

- (1) 國民年金委託經營之規範是整理自『國民年金保險基金委託經營辦法』。
- (2) 勞工保險基金委託經營之規範是整理自『勞工保險基金國內投資委託經營作業要點』與『勞工保險基金國外投資委託經營作業要點』。
- (3) 勞退基金委託經營之規範是整理自『勞工退休金條例退休基金委託經營要點』。
- (4) 公教人員保險準備金委託經營之規範整理自『公教人員保險準備金管理及運用辦法修正草案』。
- (5) 公務人員退撫基金委託經營之規範是整理自『公務人員退休撫卹基金委託經營辦法』。

### 附錄七：期中報告審查意見回應對照表

編號	審查意見	回覆修正情況說明
1.	<p>本研究係為探討我國退休基金監管指標之合宜性及修正方向，爰擬先透過檢視現行我國各主要退休基金之監管機制與監管指標，並參考各國優質退休基金營運案例，進而以比較研究、文獻分析、焦點團體及深度訪談等研究方法，作綜合性比較分析，研提切合我國退休基金之監管指標與相關政策建議，以供各主管機關參採。惟本期中報告目前僅有少數國外個案之論述，未見國內外相關研究文獻之探討與比較分析，為強化研究之周延性，請研究小組持續補充相關文獻資料。</p>	<p>將依建議增加國外個案參考相關性之篇幅，並於期末報告撰寫時詳加說明。另外，國內相關論述、文獻也將依建議補充整理，並做國內外相關文獻的探討與分析，強化本研究之周延性。</p>
2.	<p>有關專家焦點座談會及深度訪談部分，訪談主要項目內容與監理指標相關性略低，另在訪談對象部分，不宜侷限在與勞工退休基金與公務人員退輔基金相關人員(含專家學者)，應儘可能涵蓋所有公部門與私校退休基金，且應敘明訪談對象之緣由，建議研究小組必須釐清各訪談對象與監理指標的設</p>	<p>將依建議於私校退休基金訪談賴專門委員，國民年金保險訪談簡太郎政務次長，釐清各訪談對象與監理指標的設立有何關係，並清楚說明詢問重點。</p>



編號	審查意見	回覆修正情況說明
	立有何關係，並清楚說明詢問重點。	
3.	在本報告現有訪談及座談紀錄中，未見針對前開研究方法所取得之一手資料進行深入分析；另專家座談會與訪談紀錄太過簡略，目前條列示方法過於簡短，似乎有斷章取義現象。基於研究倫理，請事先徵得與會專家學者同意列名及確認內容，以忠實完整呈現專家意見，並以重點摘要方式呈現紀錄內容。	將依建議調整專家座談與訪談紀錄，以重點摘要方式呈現紀錄內容。並針對此研究方法進行分析，將於期末報告撰寫時詳加說明。
4.	在緒論部分，研究方法中所提之次級資料彙整分析，指稱目前台灣退休基金管理機構主要以勞工保險監理委員會與公務人員退休撫卹基金監理會為主，惟實務上勞退基金規模龐大，請增列「勞工退休基金監理會」及「國民年金監理會」等機關；另探討之問題應不單限於績效面，而是應包含各基金之性質（確定給付制或確定提撥制）、運作機制及面臨問題等，請研究小組修正相關論述。	依建議於緒論部分，研究方法中所提之次級資料彙整分析，增列「勞工退休基金監理會」及「國民年金監理會」等機關。另探討問題將依建議包含各基金之性質（確定給付制或確定提撥制）、運作機制及面臨問題等。
5.	在我國各基金探討部分，勞工	已依建議調整。

我國退休基金監管指標之研究

編號	審查意見	回覆修正情況說明
	<p>退休基金與公務人員退撫基金都不是確定提撥制。我國勞工退休制度包括勞保、勞退舊制與勞退新制三個部分，勞保與勞退舊制係屬確定給付制，只有勞退新制才是確定提撥制，應分開介紹與說明。</p>	
6.	<p>有關勞退新、舊制基金與公務人員退撫基金報酬率進行比較時，基於勞退新、舊制基金係按公平市價(包含未實現數額)計算之，而退撫基金則有已實現與未實現兩個不同數據，然卻採用已實現部分數據加以比較，兩者比較基礎似有不同。建請研究單位審慎引用，俾比較基礎一致。</p>	<p>由於各基金公布之資料數據無統一的規範，這部分研究團隊將只呈現資料，不做比較，請各單位做探討。</p>
7.	<p>本報告在回顧我國各基金現況時，所提內容太過精簡，建議應注意我國以行政機關管理型態之特殊性所衍生之特別問題、管理機關與主管機關之用意、責任歸屬等面向，以研究文獻、研究報告或主要國家經驗為分析比較之依據，加上專家座談與各基金訪談重點，深入探討我國各主要退休基金之監管問題。</p>	<p>將依建議於回顧我國各基金現況時，增加我國以行政機關管理型態之特殊性所衍生之特別問題、管理機關與主管機關之用意、責任歸屬等面向。並以研究文獻、研究報告或主要國家經驗為分析比較之依據，加上專家座談與各基金訪談重點，深入探討我國各主要退休基金之監管問題。</p>

編號	審查意見	回覆修正情況說明
8.	<p>退休基金監理機制及型態與一般企業之公司治理有很大不同，故研究小組應先釐清是法人形式（又區分為公法人、私法人等不同型態）或其他組織形式成立，再來探討監理會開會之主要責任與功能、多久開會一次、各監理指標如何揭露、多久揭露一次、監理配套措施為何、不符合監理指標後之修正與懲罰機制等指標問題，建議本研究未來應詳列各指標之中英文名稱，指標內容亦應詳實敘明相關細節，俾利閱讀者參照。</p>	<p>遵照委員建議辦理。</p>
9.	<p>有關國外案例探討部分，本報告提到要彙整國內外期刊文獻、研究報告與博碩士論文，但目前期中報告完全沒有此部分之撰寫，目前研究團隊所呈現的只有對國內相關基金之概況介紹，國外個案經驗也是只有描述性的說明，並未看到研究性或評論性的文獻，亦未清楚說明其所採用指標之優劣性，對於各基金的運用、管理與監督亦欠缺深入分析；另研究小組蒐集之各國退休基金監管指標及運作現況等資料亦略</p>	<p>將依建議蒐集各國文獻、統一各國小結架構，並於第四章、第五章增列前言說明。</p>

我國退休基金監管指標之研究

編號	審查意見	回覆修正情況說明
	<p>顯不足(目前只有 3 個案例)，且選用各國案例之理由亦不充分，請併予加強補敘相關研究內容；另建議研究小組可於第四、第五章各新增一節小結予以綜整探討，羅列出適合我國各主要退休基金之監管指標。</p>	
10.	<p>本報告指出加拿大安大略省教師退休金與加州公務人員退休金計畫為確定提撥制，然此兩個計畫應為確定給付制，請查明相關資料後更正；另確定給付制有財務上的資產不足、資金缺口等問題，但確定提撥制沒有，也不適用精算假設與基金缺口等指標，請研究小組再議。</p>	<p>加拿大安大略省公務人員退休基金屬於確定給付制，承保對象包含教師，始為第一層退休基金；加拿大安大略省教退休基金則為第二層的確定提撥制。指標部分將會依建議分 DB(會將精算部分略過)、DC。</p>
11.	<p>建議研究團隊在蒐集分析國外經驗時，應考量我國以行政機關管理型態之特殊性，應選擇與我國國情相符，且制度本質較類似的國家。</p>	<p>依建議先針對政府機關、公法人做整理比較。</p>
12.	<p>在初步研究發現部分，本報告初步建立五大指標面向作為分析基礎，惟各指標說明太過簡略，無法瞭解如何運作與執行，請補充說明。</p>	<p>依建議將會再補充定義說明。</p>

編號	審查意見	回覆修正情況說明
13.	在初步研究建議部分，請研究小組補敘究竟要先實施什麼指標、標準精算流程如何定義、何謂標竿資產制度、如何調整委外投資機制及修法後對監理的效益等，另建議確定給付制、確定提撥制之適用指標亦應分開列示。	遵照委員意見辦理。
14.	退休基金監管指標之建立應考量我國行政機關管理型態之特殊性，如薪酬指標、職業指標等是否合適；資產配置與精算假設指標對監理會有何功能；確定提撥制基金是否需要設置精算假設指標，請併同敘明。	遵照委員意見辦理。
15.	在建置我國退休基金指標時可考慮用 AHP 方法尋求國內專家學者之共識，而不宜只參考少數國外個案經驗。	遵照委員意見辦理。
16.	本報告所列參考文獻有許多未在報告內文中出現，故不知將其列入的理由何在，另請研究團隊增加研究及學術型的文獻。	遵照委員意見辦理。
17.	報告在論文撰寫方面仍有錯別字(如頁 2、68)及圖表排版不正確(如圖 2.1)等格式錯誤問題，請研究小組再次詳細檢查並校	已依建議校正。

我國退休基金監管指標之研究

編號	審查意見	回覆修正情況說明
	正。	
18.	研究報告每「章」及「附錄」均自單頁打印(附錄四為雙頁)，另頁眉部分頁 2-17、頁 21-42 均誤繕章名，頁 73 部分無內文，請修正。	已依建議修正。

## 附錄八、深度訪談專家問卷

委託單位：行政院研究發展考核委員會

執行單位：台灣綜合研究院

計畫主持人：淡江大學保險系 郝充仁 教授

聯絡人：周林毅

電話：02-8809-5688\*273

e-mail:linyhi@tri.org.tw

### 一、計畫背景

我國退休基金體系主要分為勞工退休基金、公務人員退休基金、公立教師退休基金及軍人退休基金，後三者合稱退撫基金。勞工退休基金採用確定提撥制，退撫基金則採用確定給付制，截至 99 年止勞工退休基金規模約為新台幣 11,352 億，退撫基金約為新台幣 4,928 億。98 年 12 月底勞工退休基金報酬率為 12.6797%，退撫基金已實現加計為實現報酬率則為 19.489%。再以 97 年 12 月底比較勞工退休基金-8.4887%，退撫基金已實現加計為實現報酬率為-22.333%，足見退撫基金操作較保守。

退休基金制度為老年經濟安全的重要一環，全面建構社會安全的重要支柱，並因其資金係持續撥入，屬於中長期資金，且亦同時負有未來給付的責任。因此，退休基金的運用應同時兼顧「保障」及「保證」兩大目標，既要保障國人在退休後能領得滿足老年生活基本需求的退休基金，亦須保證永續運作，不致因財務惡化而引發社會動蕩不安。因此，退休基金的目標不應是追求無止境的高報酬，而是長期穩定、具一定水準（例如連結經濟成長率或通貨膨脹率）的報酬率，方能與其設置目標符合一致，所以完善的監管指標與制度建立有其必要。

檢視我國主要退休基金運作現況，除勞退新制為確定提撥制外，勞退舊制與軍公教退撫基金基本上屬於確定給付制。其中在確定給付制部分，因現有提撥的準備不足，未來將隨退休人數快速增加而面臨更為嚴峻的負債缺口；此外，在運作制度面又受限於立法背景因素而有相當的限制，例如政府

## 我國退休基金監管指標之研究

負有保證最低收益的規定反而導致經營團隊面臨不可虧損壓力，進而無法回歸專業管理。在前揭先天制度設計不良與後天整體經營環境變動劇烈的雙重制約下，我國主要退休基金的管理如不及時進行制度性與結構性的改革，有朝一日如因經濟局勢劇烈變化，導致財政急遽惡化而無法永續運作，恐不得不將支付責任丟給政府或全民共同負擔，引發社會動蕩不安。為避免此一情況發生，實需未雨綢繆，預為規劃。

### 二、指標架構

(一)確定給付制(DB)：OMERS安大略省勞工退休基金、ABP荷蘭公務人員退休基金、公教人員保險、勞工保險、公務人員退撫基金、國民年金、勞工退休金舊制

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
監督機關	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額		
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數		
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		各年齡層男女人數	每5年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於60歲前退休年齡	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率	視辦法而定	視辦法而定
		折現率	精算報告折現率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率		
		精算假設改變	年度精算假設改變揭露及與原假設環境下各指標間差異	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		基金積存率(Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		衍生性金融商品占投資資產比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
		投資報酬率	年度報酬率或 3 至 5 年累積報酬率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		
		基金規模	年度基金餘額	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		精算師簽證	簽證報告公布	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
主管機關	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		各年齡層男女人數	每5年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於60歲前退休年齡	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率	視辦法而定	視辦法而定
		折現率	精算報告折現率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率		
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
資訊揭露指標		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		基金積存率 (Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		
		通膨風險	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		
		基金規模	年度基金餘額	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		精算師簽證	簽證報告公布	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
參與者	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額	<input type="radio"/>	
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數	<input type="radio"/>	
		管理委員會委員背景	公告管理委員背景		<input type="radio"/>
		投資委員會委員背景	公告投資委員背景		<input type="radio"/>
		委外投信公司名稱	公告委外投信名單		<input type="radio"/>
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每5年齡階層納保人數佔總納保人數比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		各年齡層男女人數	每5年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於60歲前退休年齡	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率	視辦法而定	視辦法而定
		折現率	精算報告折現率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
		退休赤字變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率		
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每3至5年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		目標資產配置組合	年度計畫投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		實際資產配置組合	實際投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		基金積存率(Funding ratio)	現有資產市價佔未來給付現值比	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		衍生性金融商品占總資產的比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率		
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為於現行組織型態下重要指標請勾選
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		
		基金積存率分數	依據基金積存率給與燈號		
		基金規模	年度基金餘額	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		精算師簽證	簽證報告公布	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		
其他					

※如不方便公告者請說明原因

※公法人為獨立法人有獨立聘人權利

我國退休基金監管指標之研究

(二)確定提撥制(DC)：NZS 紐西蘭公務人員退休基金、CalPERS 美國加州公務人員退休基金、OTPP 安大略省教師退休基金、勞工退休金新制、私立教職員儲蓄金

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
監督機關	公司治理指標	董監事薪資	年度薪資金額		
		本年度董監事出席次數	年度董監事出席次數		
	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		各年齡層男女人數	每 5 年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡		
		提撥率	每月提撥金額佔月投保薪資比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		提撥增加率	每月提撥金額佔月投保薪資成長比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率		
		折現率	精算報告折現率		



揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為 公法人組織 適用者重要 指標請勾選	認為現行 組織型態 下重要指 標請勾選
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率	○	○
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已積存保險費現值變動率		
		精算假設改變	年度精算假設改變揭露及與原假設環境下各指標間差異		
	投資管理 指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每 3 至 5 年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	○	○
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	○	○
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	○	○

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為 公法人組織 適用者重要 指標請勾選	認為現行 組織型態 下重要指 標請勾選
		衍生性金融商品 占投資資產比率	衍生性金融商 品資產市價佔 總資產比率		
		投資報酬率	年度報酬率或 3至5年累積報 酬率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	資訊揭露 指標	利率風險比率	固定收益資產 風險值佔總固 定資產投資金 額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		權益風險比率	權益資產風險 值佔總權益資 產投資金額比 率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險 值佔總貨幣資 產投資金額比 率		
		通膨風險比率	原物料資產風 險值佔原物料 資產投資金額 比率		
		基金規模	依據基金積存 率給與燈號	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
		精算師簽證	年度基金餘額		
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		
主管機關	參與者年齡結構指標	各年齡層人數比率	每 5 年齡階層納保人數佔總納保人數比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		各年齡層男女人數	每 5 年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡		
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率		
		折現率	精算報告折現率		
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率		
		退休缺口變動率	年度退休給付扣除已基存保險費現值變動率		

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
	投資管理 指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每 3 至 5 年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		目標資產配置組合比率	年度計畫投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		實際資產配置組合比率	實際投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
	資訊揭露 指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為 公法人組織 適用者重要 指標請勾選	認為現行 組織型態 下重要指 標請勾選
		通膨風險	原物料資產風 險值佔原物料 資產投資金額 比率		
		基金規模	依據基金積存 率給與燈號	○	○
		精算師簽證	年度基金餘額		
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		
參與者	公司治理 指標	董監事薪資	年度薪資金額	○	
		本年度董監事出 席次數	年度董監事出 席次數	○	
		管理委員會委員 背景	公告管理委員 背景		○
		投資委員會委員 背景	公告投資委員 背景		○
		委外投信公司名 稱	公告委外投信 名單		○
	參與者年 齡結構指 標	各年齡層人數比 率	每 5 年齡階層 納保人數佔總 納保人數比率	○	○

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
		各年齡層男女人數	每 5 年齡階層男女納保人數		
		歷年度平均提早退休年齡	法令規章於 60 歲前退休年齡		
	精算假設指標	通貨膨脹率	年度消費者物價指數成長率		
		折現率	精算報告折現率		
		薪資成長率	年度受益人薪資成長率		
		退休赤字變動率	年度退休給付扣除已積存保險費現值變動率		
	投資管理指標	標的基準報酬率	年度基金報酬比較基準值或每 3 至 5 年度基金報酬比較基準值		
		淨資產改變比率	投資資產市價變動率		
		目標資產配置組合	年度計畫投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
		實際資產配置組合	實際投資資產配置比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		衍生性金融商品占總資產的比率	衍生性金融商品資產市價佔總資產比率		
	資訊揭露指標	利率風險比率	固定收益資產風險值佔總固定資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		權益風險比率	權益資產風險值佔總權益資產投資金額比率	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
		貨幣風險比率	貨幣資產風險值佔總貨幣資產投資金額比率		
		通膨風險比率	原物料資產風險值佔原物料資產投資金額比率		
		基金規模	依據基金積存率給與燈號	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

我國退休基金監管指標之研究

揭露對象	指標構面	指標	指標公式	認為公法人組織適用者重要指標請勾選	認為現行組織型態下重要指標請勾選
		精算師簽證	年度基金餘額		
		會計師簽證	簽證報告公布		
		分析師簽證	簽證報告公布		
其他					

※如不方便公告者請說明原因

※公法人為獨立法人有獨立聘人權利



## 附錄九：「我國退休基金監管指標之研究」期末報告 審查會紀錄

一、時間：100年12月2日（星期五）上午10時00分

二、地點：行政院研究發展考核委員會7樓簡報室

三、主席：廖處長麗娟                      記錄：王副研究員資竣

四、出（列）席人員：

（一）學者專家：

王教授儷玲（政治大學財風險管理與保險學系，提供書面意見）、辛副教授炳隆（臺灣大學國家發展研究所）、陳常務理事登源（中華民國退休基金協會）（依姓氏筆劃排列）

（二）機關代表：

李主任秘書韻清（勞工退休基金監理會）、鄧副處長明斌（勞委會勞工保險處）、賴專門委員俊男（教育部）、郭一等專員建成（勞工保險局）、鄭科長淑芬（銓敘部）、粘專員惠娟（教育部）、內政部（提供書面意見）、勞工保險監理委員會（提供書面意見）、勞委會勞動條件處（提供書面意見）

（三）研究小組成員：

郝顧問充仁（研究計畫主持人）、周組長林毅（協同主持人）、戴高級助理研究員卉姍（研究員）

（四）本會列席人員：

我國退休基金監管指標之研究

黃專門委員忠真、黃科長子華、莊科員千慧

五、主席致詞：（略）

六、研究小組報告：（略）

七、發言要點：（依發言順序）

（一）陳常務理事登源(中華民國退休基金協會)：

- 1、本研究將退休金治理指標歸納為公司治理、精算假設、投資管理及資訊揭露等四大區塊，依序建立細部監理指標，並提出完整可行的政策建議，可以立即提供主管機關作為後續落實政策改進參考或依據。
- 2、公司治理指標中，關於委員酬勞的問題比較不適用於台灣現行兼職委員的監理或管理制度。或許也可以檢討將各基金現行行政機關組織朝向法人組織可行性的研究。
- 3、（頁 176）香港 MPF 的月薪下限已經由 5,000 元提高為 6,500 元，請查証修定。
- 4、（頁 119）敘述加州退休基金為年輕基金，請附註說明年輕基金的定義及其與基金財務健全性的關連分析，以供台灣各基金財務檢討之參考。
- 5、（頁 90）國民年金已經修法放寬納保對象，請查正修定。
- 6、（頁 54）表 2.11 退撫基金保障人數 291,581 人應有誤，退撫基金包括軍公教三類族群，共約 65 萬人。
- 7、（頁 140）德國退休金 2010 年支出 2,062 億歐元、收入 2,512 億歐元，

與頁 141 圖 4.22 不符，請查證。

- 8、目前台灣各確定給付基金(defined benefit plan)中最嚴重且需迫切立即釐清的問題為基金的積存率(funding ratio)嚴重不足(理想值約為 80%，但實際值介於 5%到 30%間)【公保基金除外】，如有可能建議蒐集各基金的積存率數據，並加以分析及提出建議。
- 9、由於先天制度設計的不良，造成 DB 制退休基金有很大的財務缺口問題，但如 funding ratio 指標的公布有可能會對一般民眾造成恐慌，建議仍應由行政院會同考試院協商後，再行決定公告哪些監管指標較為妥適。
- 10、確定提撥制度(DC)中監理指標中包括精算指標，與一般認知有差異。建議研究團隊進一步說明或釐清該精算指標與確定給付制度(DB)中精算指標的差異。
- 11、為了應付不同使用者之需求，資訊揭露的指標應可再增加。

(二) 辛副教授炳隆（臺灣大學國家發展研究所）：

- 1、未列出深度訪談與問卷調查對象之基本屬性，無法判斷其代表性，建議深度訪談的對象應用表格方式呈現，方便閱讀者釐清訪談目標。
- 2、未說明 AHP 的分析過程與結果，亦未列出問卷內容，很難瞭解其結果是如何產生的，請研究團隊於研究方法中補述相關說明。
- 3、本報告第三章為「我國退休基金監管問題分析」，應為本研究的重點之一，雖然內容精實但篇幅過少，且與後文第六章規劃內容之間欠缺明確關聯性。

#### 我國退休基金監管指標之研究

- 4、 研究發現豐富，結論能回應本計畫主要研究議題，惟深度訪談發現受益人的觀點與另兩類受訪對象（監管、主管機關代表）有很大差異，例如對 DC 制度的關注構面就極為不同。研究團隊對此差異的意涵與原因並未說明，亦未在結論中說明如何折衷這些差異，以供機關參考。
- 5、 本報告研究建議具學理基礎，但部分內容與現行法令規定不符（如專業委員的比例），有些則政治敏感度過高，不易被執政者接受。故指標的設計除應兼具「政治性」與「可讀性」外，更應在學理與實務上的操作可行性取得平衡，建議調整政策建議內容，避免陳義過高卻無法操作。
- 6、 本研究建議我國退休基金可考慮採行法人組織的運作模式，惟依現行法令規定，我國的公法人團體均採行政法人制度，仍需受國會監督，故法人制度的運作模式不一定適合我國國情，建議研究團隊再行研議；另中長期政策建議與本案題目脫節，請研究團隊調整。

#### （三）王教授儷玲（書面意見，政治大學風險管理與保險學系）：

- 1、 本報告結論部分架構凌亂，有許多文字表達不清楚與錯誤之處，標題有語意不清現象，也有多處論述與現行制度不符合之處（例如我國目前退休基金是以行政機關管理，非以法人架構，國內退休金制度亦無董監事之設立），部分建議無法執行，最好重新整理撰寫
- 2、 結論與建議部分有多處與退休基金理論基礎相違背或錯誤引用，另重複文字與表格情形亦很多，在不同制度下不斷重複相同文字，不易閱讀，建議研究團隊應依各制度下問題之不同處提出重要議題與

說明。

### 3、 公教人員保險部分

- (1) (頁 215) 第二點公司治理部分，國外法人架構與公保制度無關，國內制度亦無董監事之設立，應放在未來改革建議
- (2) (頁 218) 信用評等之說明，在政府退休基金應不適用，有引用錯誤問題。
- (3) (頁 219) 標題 B 語意不清，目前國內精算報告以規定要精算師簽證，但並不揭露相關事項，所謂受益對象揭露是什麼意思？又如何避免精算指標繁雜不容易瞭解之問題？應重新說明。

### 4、 勞工保險部分

(頁 219-223) 從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。

### 5、 國民年金部分

(頁 223-226) 從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。

### 6、 公務人員退撫基金部分

- (1) (頁 227) 此部分應許多文字錯用勞工，要改成公務人員。
- (2) (頁 227-230) 從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。

7、 勞退舊制部分

- (1) (頁 234) 在我國勞工準備金是由台銀信託處管理，而雇主並無法個別成立退休基金，有如何公布個別公司退休基金之相關資訊？
- (2) (頁 231-234) 從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。

8、 勞退新制部分

- (1) (頁 235) 在勞退新制下，雇主並不負擔最終給付責任，亦無董監事之設立。
- (2) (頁 236) 第三點精算指標部分，確定提撥制不會有精算假設監理指標或基金缺口指標，或精算報告(期中報告修正建議已提出，但卻不斷錯誤引用)。

9、 私校退撫儲金制部分

- (1) (頁 237) 私校退撫儲金制是 DC，雇主與政府並不負擔最終給付責任。
- (2) (頁 237-239) 前段勞退新制部分文字完全相同，同樣錯誤引用，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。

(四) 鄭科長淑芬(銓敘部)：

- 1、 本研究報告係透過初級資料(專家訪談、比較分析法歸納、評估篩選)與次級資料(文獻回顧法)方式蒐集資料，再區分為公司治理、

精算假設、投資管理、資訊揭露等 4 項指標，研究方法正確，惟部分章節之論述較無系統性。

- 2、本研究報告除就我國退休基金（確定給付與確定提撥）概況及問題提出分析外，並介紹國外之退休金制度並提出可供借鏡之處，資料尚稱完整。惟資料部分章節係引用其他研究報告，缺乏原創性與自我論述。另針對我國退休基金概況之資料，各基金之撰寫架構不一，部分內容未能切合主題。
- 3、所提「立即可行之建議」，尚屬具體可行；至於「中長期建議」中，部分未能契合主題，未能就各退休基金監管制度提出長遠可行之建議。
- 4、本研究涉及多個退休基金，各章節之架構及內容敘述等應有一致性及條理性，俾分析與比較（例如：第二章「我國退休金運作與監管制度概述」中，各基金之撰寫架構及內容均不一致）。
- 5、本研究述及年度時，多以「西元」年表達，但部分內容（如頁 64）及圖表（例如：頁 63，圖 2.21）卻以「民國」方式敘述，宜加以統一。另，全文用詞宜力求一致，以「公教人員保險監理委員會」為例，文內時而以全稱「公教人員保險監理委員會」書寫，時而採用簡稱「公教人員保險監理會」，（例如：頁 25，圖 2.4），請全文檢視修正。
- 6、第七章第一節「結論」：表 7.13（頁 227）所列公務人員退休撫卹基金之公司治理指標為「監理會人數」、「監理委員薪酬」及「監理委員出席次數」。以公務人員退休撫卹基金監理委員會而言，係負

責基金之審議、監督及考核，其委員均屬兼任性質，每季召開一次會議，是公布監理會人數、薪酬及出席次數似無助於瞭解公務人員退休撫卹基金之營運或管理狀況，爰本項指標內容請再酌。

7、第七章第二節「政策建議」：

(1) 表 7.30 (頁 247) 所列公務人員退休撫卹基金之公司治理重要指標為「專業監管委員席次比率」部分，由於公務人員退休撫卹基金管理及監理兩委員會之委員組成，係法有明定，除非修法，將無法調整現有之比率，是以「專業監管委員席次比率」做為公司治理指標，似無改進空間，恐無法充分反映基金治理之情況。另，所列投資管理重要指標為「基金積存率」部分，因退撫基金自成立以來提撥一直呈現不足，積存率將明顯偏低，如做為管理良窳之指標，宜先扣除不足提撥所形成之影響。

(2) 中長期建議部分 (頁 256) 之(二)「擴大老年退休生活『保障』研究，提供學者專家意見交流管道」，其內容為建議未來研究計畫方向，非屬對各退休基金未來可採行措施之政策性建議，請再酌。

8、參考文獻：本研究報告內容第二章「我國退休基金運作與監管制度概述」及第三章「我國退休基金監管問題分析」，大部分內容均引用行政院研究發展考核委員會 99 年度委託王儷玲教授之「我國退休基金管理制度之研究」內容，請於參考文獻中列入王教授上開研究報告。



- 9、 監管指標的提出應具有可行性，目前部份指標受到法令的限制恐無法落實（如基金委員代表性與專業性的問題），請研究團隊對於指標的提出應兼顧可行性。
- 10、 機關的名稱與層級再撰寫上應一致，建議不需寫至內部單位層級；另報告引用的機關成立時間與退休制度創立時間有誤（如頁 52），請修正。
- 11、 報告部分內容有重複之虞（如頁 51-52），另部分引用資料未更新（如頁 87，公保甲、乙類制度現已經立法院刪除），請研究團隊刪除重複及錯誤文字並更新數據與法規資料。
- 12、 其餘文字修正意見詳如附件 1。

（五）李主任秘書韻清（勞工退休基金監理會）：

- 1、 初級資料採專家深度訪談及焦點座談方式蒐集與歸納資料，惟訪談紀錄尚未完整呈現受訪者所提供之重要資訊，將有礙讀者正確觀念之建立與釐清，未臻完備。
- 2、 舊制勞工基金部分(頁 231-235)對於「事業單位勞工退休準備金監督委員會」與「舊制勞工退休基金」之監管角色混為一談。
- 3、 國內退休金制度設計及保障體系有其背景及發展沿革，且監管、主管體系與國外迥然不同，本研究著重於精簡整理各基金監管指標功能，惟仍似有牽就國外制度之嫌。
- 4、 有關「公司治理」、「精算管理」、「投資管理」、「資訊揭露」之各項監理指標需視我國退休金制度之發展，逐步採行以使監管指標之揭露更符各界所需，退休基金監理制度更臻完備，惟對於國內

監理行政效能之提升，尚缺乏深切、特殊之探討及具體可行之建議。

- 5、 報告第 2 章有關新、舊制勞退基金制度仍有部分混淆之處，建議應予釐清並調整內文。
- 6、 機關名稱應予檢視統一，以避免機關定位混淆（如報告第 7 章將勞動條件處誤繕為福利條件處等）。
- 7、 國內勞工退休金制度因其發展背景而有其獨特之設計，新、舊制勞退基金運作及監管制度，與一般 DB 及 DC 制下所面臨之流動性風險及清償能力問題不同，建議可進一步釐清，以避免誤導。
- 8、 就我國勞工退休金制度而言，舊制勞退屬準備金性質，支付退休金屬雇主義務；新制勞退係確定提撥制，為可攜式勞工個人退休金專戶制，無論新、舊勞退基金皆非屬社會保險基金，亦無潛藏負債之風險，是以所列有關基金積存率及所列之精算假設、揭露指標等尚無關於本基金最迫切之統計需要。
- 9、 國內各退休基金分別由考試院(銓敘部、公保監理委員會、退撫基金監理委員會、管理委員會)、行政院(內政部、教育部、勞工委員會、勞退監理會、勞保監理會、勞保局、台灣銀行)等分層負責各項業務，由於各基金制度監理架構不同，問卷受訪人對於監督機關、主管機關及參與者之定義與分類容易混淆產生混淆，似應進一步釐清監管分工。

(六) 鄧副處長明斌（勞委會勞工保險處）：

- 1、 本案研究目的係為使國內退休基金可永續經營，建立基金監管有效指標，採蒐集國內相關著作及國外退休基金監理制度資料，並徵詢

學者專家意見後，歸納較具一致性之指標項目。其歸納結果雖建議宜分別向基金主管機關、監督機關及受益人揭露相關指標資訊，惟各指標結果與基金績效或財務監管上之相關性，尚缺佐證，又其應如何判讀及因應，或可再具體說明。

- 2、（頁 33）保障人數、基金規模及（頁 37）國內權益證券投資比例等勞保數據資料更新至 100 年 9 月底。
- 3、（頁 32）有關衡量日、被保險人數、平均年齡等精算數據描述，請以勞委會 98 年勞工保險普通事故精算報告為基礎。
- 4、（頁 38）有關 4.基金累積資產餘額所描述內容，似為勞保年金制度規劃時，就被保險人平均月投保薪資以 5 年、10 年、15 年等不同條件下，及所得替代率（給付率）1.5%時，最適費率為何及對於未來財務之影響。惟勞保年金已實施，相關給付條件已確定，其內容應予更新，不宜提供舊訊息造成混淆。另頁 39 第 5 投資收益與財務現況部分，亦請配合最近一次精算報告更新資料。
- 5、（頁 72）第 3 節第一段應係介紹勞工退休金新制而非勞工保險退休基金新制。
- 6、勞委會 98 年勞工保險普通事故保險費率委託精算，有關折現率部分，係受託研究者參考 98 年 12 月國內存續期間接近 15 年之公債殖利率（2.1%）及國內 AA 級公司債信用價差（0.8），採用 3%作為假設基礎，並同時與國內 18 號精算準則、FASB 折現率規範及美國政府公報第 25 號之各規範精神比較。研究報告頁 83 有關精算假設折現率妥適性問題內容，如認為前開假設有調整需要，請具體建議

折現率假設方法及理由，供本會未來委託精算時納入精算假設參考。另（頁 243）之（2）精算管理指標建議 A.內容，亦請配合調整。

- 7、（頁 88-89）有關（二）2.有關勞工保險費率調整，係採法定分年逐步微調方式，而非隨物價指數調整；3.有關目前（100 年）勞工保險費率為 8.0%（含就業保險費率 1%），而非 6.5%；5.有關「雖然勞工保險基金已取消兩年定存，但投資佈局仍偏向短期投資，在基金的管理上也比較容易常受到非專業的因素干擾」文字，建議刪除。
- 8、（頁 243）有關（2）精算管理指標建議 B.部分，勞保年金草案規劃時，本會所提「給付率（所得替代率）」及「平均月投保薪資」之建議，係參考先進國家保險制度設計研擬，惟現行年金規定與當時本會所提版本之差異，係依公聽會、各界意見、立法院協商修正之結果。各界意見及協商經過，皆載於相關會議記錄及立法院法律案專輯內，供外界瞭解年金制度研議歷程。故是否仍將揭露「公告給付率與其他退休金差異理由」歸類本章節政策建議，請研究單位再酌。
- 9、（頁 244）有關（3）投資管理指標建議 B.部分，勞保局委託精算報告之內容皆有對外公布，其內容已涵蓋「基金積存率」。故是否仍將揭露「基金積存率」歸類本章節政策建議，請研究單位再酌。

（七）郭一等專員建成（勞工保險局）：

- 1、本報告引用國民年金法令部分，均為修法前規定（如頁 90，國民年金納保資格與請領條件一節，已有修法放寬等。），請依修法後最新規定調整報告內容。

- 2、（頁 89）有關基金資產配置佈局偏向短期一節，勞工保險基金之投資係依據該年度基金運用計畫，落實資產配置規劃，以獲取長期穩定收益為目標，其投資佈局係以長期配置為考量，並非偏向短期（如目前訂有「5 年期投資政策書」）。另於基金管理方面，勞工保險局設置有經管基金投資運用審議小組，每月固定開會兩次；並設置有勞工保險局經管基金管理及運用諮詢會，遴選學者專家及政府機關代表針對基金投資提供專業諮詢與投資建議，每季召開會議。故勞保基金係為專業之管理，並非易受非專業的因素干擾，建議研究團隊修正報告內文。
- 3、（頁 17）表列國民年金部分有關「勞工保險歷次保險費率精算研究」應修正為「國民年金保險歷次保險費率精算研究」。
- 4、（頁 42）有關組織架構一節，應無須論及本局國民年金業務處，因與本研究主題有關之基金運用管理，並非由本局國民年金業務處主管，易造成誤解。
- 5、（頁 51）有關(2)保險給付一節，引用條號錯誤（應為第 30 條），另「保險給付」一詞請修正為「保險給付(老年年金)」。
- 6、（頁 83）有關精算假設折現率出現妥適性問題一節，述及「與規範差 2.4 基點」，建議敘明計算基礎為何。
- 7、（頁 85）有關勞工保險財務缺口一節，計算基礎及資料來源為何？（依據本局統計年報，97、98 年勞保普通事故保險應計保險費分別為 1,612 億元、1,918 億元，實計保險給付 3,521 億元、1,337 億元，收支差為-1,908 億元、580 億元，統計年報置於本局全球資訊網「統

計資料」專區供瀏覽下載。)

- 8、 (頁 86) 有關國民年金財務缺口一節，計算基礎及資料來源為何？  
(目前每年應計保險費均大於保險給付支出。)
- 9、 (頁 88) 有關勞工保險年金制使財務缺口擴大一節，述及「勞工保險年金制度…隨物價指數調整費率」，與現行勞保條例規定不符，按勞保普通事故保險費率係採「自動調整費率機制」，於年金辦後第三年調高 0.5%，其後每年調高 0.5% 至 10%，並自 10% 當年起，每兩年調高 0.5% 至上限 13%，非依物價指數調整。
- 10、 (頁 209) 有關瞭解整體基金清償能力一節，「行政院勞工退休金監理會」已推動勞動保障卡制度設計，請修正為「行政院勞工委員會勞工保險局」。
- 11、 (頁 224) 國民年金「月投保金額」已與最低工資脫鉤，係隨消費者物價指數累計成長率調整，請修正內容。
- 12、 勞保、國保基金指標揭露情形部分，有關勞保基金針對公司治理、精算管理、投資管理及資訊揭露等部份，皆於本局及勞保監理會網站上公告相關資料(如頁 16)；針對監管委員席比率，依據「勞工保險條例」第 5 條暨「勞工保險監理委員會組織條例」第 2 條之規定，由有關政府、勞資雙方代表及專家各佔四分之一為原則所組成。現置主任委員 1 人及委員 16 人，其中專家 4 人(3 人為專任)、勞方代表 6 人、資方代表 4 人、政府代表 2 人，亦公告於勞保監理會網站。另國保基金針對公司治理、精算管理、投資管理及資訊揭露等部份，亦皆於本局網站上公告相關資料(如頁 17)。

- 13、 資訊揭露指標建議部分，有關勞保、國保相關給付資訊，本局皆於「勞工保險局全球資訊網」內之「勞工保險給付業務」及「國民年金給付業務」公告給付相關資訊包括各類給付法規、規定及查詢電話等，另財務資訊亦公布於本局全球資訊網頁之「勞保基金運用」及「國保基金運用」內。
- 14、 期中報告建議修正部分，於期末報告仍未修正，請研究團隊審酌是否應予修正，茲列如下：
  - (1) (頁 39) 係參採本局 96 年 10 月「勞保普通事故年金保險費率精算及財務評估」精算結果，建議參考目前最新 99 年 11 月完成之「98 年勞保普通事故保險費率精算及財務評估」精算報告，上開報告已置於本局全球資訊網「主動公開之政府資訊」供瀏覽下載。
  - (2) (頁 41) 有關國民年金一節第一段後段建議修改為：國民年金保險提供「老年年金」、「生育給付」、「身心障礙年金」、「遺屬年金」及「喪葬給付」五大保障，被保險人只要按時繳納保險費，在生育、遭遇重度以上身心障礙或死亡事故，以及年滿 65 歲時，就可以依規定請領相關年金給付或一次性給付，以保障本人或其遺屬的基本經濟生活。
  - (3) (頁 44) 表列「保障對象」建議修改為：未參加勞保、軍保、公教保、農保之國民。
  - (4) (頁 48) 表末「資料來源：內政部國民年金監理委員會」應修改為「資料來源：內政部國民年金監理會」。

- (5) (頁 50) 有關潛藏負債一節第一行建議修改為：依據勞工保險局「國民年金保險費率精算及財務評估」委託研究報告結果，在基礎精算假設下……。第二、三行「基金應達成之相對投資報酬率為 7.39%」應修改為「基金應達成之相對投資報酬率為 7.58%」。
- (6) (頁 83) 有關精算假設折現率出現妥適性問題乙節，本局於辦理「98 年勞保普通事故保險費率精算及財務評估」委託精算作業時，同時成立審查委員會，邀集包含具精算師資格之學者專家、相關機關及本局代表於期中、期末召開審查會議，針對受託單位設定之精算假設，業已審查其具有充分依據與合理性、可解釋性，俾求允當評估勞保財務狀況。

15、 文字勘誤：

- (1) (頁 16) 表 2.2 我國退休基金監督管理制度已「接」露指標情形，修改為「揭」露。
- (2) (頁 89) 第 15 行，基金的管理上也容易常受到非專業的因素的「幹」擾，修改為「干」擾。
- (3) (頁 89) 第 22 行，保險基金，尚需管理「對」保基金、積欠「公司」墊償，修改為管理「就」保基金、積欠「工資」墊償。
- (4) (頁 224) 第 16 行，政府組織「隊」於，修改為「對」於。

(八) 賴專門委員俊男（教育部）：

- 1、 部份報告內文所用名詞及文字請調整為正確用法，請參考附件



2；另建請研究團隊補述有關我國退休基金主管機關、監理機關與管理機關三者的概述，並調整相關表格內容。

- 2、 部分有關私校退撫儲金制度的敘述有誤或引用資料為較舊的版本（頁 80），請研究團隊更正。
- 3、 有關委員會專家代表比例問題，以私校退撫儲金為例，其管理委員會共有 21 席董事，其中政府機關代表完全退出，完全由各私校推派各層級的代表，而專業性問題則遴聘顧問，由顧問提出專業建議送委員會審議，以解決委員代表性與專業性無法兼顧的問題，以上經驗可供研究團隊參考。
- 4、 有關結論的建議部分提出各退休基金可採法人型態的組織結構，惟並無說明到底是公法人、財團法人或行政法人，請研究團隊補充說明。
- 5、 其餘修正意見請詳見附件 2 說明。

（九）內政部(書面意見)：

- 1、 本報告第一章中的研究目的敘寫不清，另提要則未交代本案之研究目的。
- 2、 一般研究幾乎都會同時使用初級資料與次級資料，建議將方法直接改寫為「文獻回顧」及「訪談」，符合「方法」一節之要求；但後文中卻又出現「問卷調查」(頁 5)。
- 3、 訪談提綱之 F 最符合本研究「指標揭露」之目的，在附錄部份卻僅有兩篇有訪談記錄(公務人員退休基金管理委員會蔡豐清副主委、本部國民年金監理會溫源興執行秘書)，建議補充其他

單位就該項之回應。

- 4、回顧「主要國家」退休基金監理指標部份，建議應詳細說明選擇加拿大與荷蘭兩國之理由(頁 6)，除了「公司治理結構健全、精算管理、指標揭露良善、投資管理指標健全及資訊揭露完備」外，是否有其他選擇原因(包含考慮臺灣現有制度與社會脈絡等)。(頁 6) 未提及後文許多國家被選擇之理由，如日本國民年金(頁 113)、美國加州公務人員退休基金(頁 118)…等，建議補充並作選擇說明。
- 5、本研究案參考國外經驗將指標劃分為公司治理、精算假設、投資管理與資訊揭露等 4 部份，有關文中國民年金建議公告指標架構，公司治理指標、精算管理指標、投資管理指標、資訊揭露等，目前多已於相關單位（勞保局及本部國民年金監理會、社會司）網頁公告、揭露。惟文中部分指標建議意見，如公司治理指標（揭露專業監管委員席次比率、監理委員會出席費預算）、精算管理指標（揭露折現率訂定理由資訊簡易化、公告給付率與其他退休金差異理由）、投資管理指標（揭露基金積存率、流動比率）、資訊揭露（公告風險控制系統）等資訊，本部建議仍應由相關單位（勞保局及本部國民年金監理會、社會司）本於權責自行研議是否參採。
- 6、（頁 41）與（頁 90）之(三)國民年金部分：查總統業於 100 年 6 月 29 日公布修正國民年金法部分條文(如新增生育給付、放寬本法施行時 25 歲以上且未滿 65 歲民眾之納保資格、重新界定不得擇優領取年金給付之條件及放寬本法開辦時已滿 65 歲民

眾領取老年基本保證年金條件等)，爰建議將該次修法內容納入研究一併檢視概述。

- 7、報告第 43 頁之內政部國民年金監理會組織層級部分：查本會係屬內政部常設性任務編組與主管機關(社會司)組織層級應屬平行，爰建議刪除案內所提「其作為幕僚單位的組織層級，均較主管機關社會司的『司』層級，及社會保險科的『科』層級較高」等論述。
- 8、（頁 44）表 2.8 國民年金監管制度概述部分：
  - （1）監督委員席次：查內政部國民年金監理會設置要點第 3 點規定，國民年金監理會置委員 15 至 17 人。第 1 屆及第 2 屆監理委員共計聘派 15 人，其中主任委員 1 人、專家 5 人、被保險人代表 4 人及政府機關代表 5 人。爰建議本項監督委員席次「14 席」應修正為「15 席」。
  - （2）保障對象：依國民年金法第 7 條規定略以，年滿 25 歲且未滿 65 歲國民，在國內設有戶籍，且未參加公教人員保險、勞工保險、軍人保險及農民健康保險的國民，應參加國民年金保險為被保險人。爰建議本項保障對象漏列「軍人保險」應依前開規定修正。
  - （3）監理委員組成資格：同上 1.所述，爰建議本項監理委員組成資格應修正為「主任委員 1 席、專家 5 席、被保險人代表 4 席及政府機關代表 5 席」。
- 9、（頁 142）國外確定給付退休金經驗比較借鏡之部分，詳細說

明公司治理指標、精算假設指標、投資管理指標及資訊揭露指標內容，惟未具體說明國外實施之經驗、比較及借鏡，請研究小組補充相關資料。

- 10、（頁 224）之（3）B.國民年金投保金額，應為施行第一年依勞工保險投保薪資分級表第一級定之；第二年起，於中央主計機關發布之消費者物價指數累計成長率達百分之五時，即依該成長率調整之，請研究小組予以修正
- 11、（頁 235），勞工退休金新制部分，標號不正確，另（頁 253），私立學校教職員退休撫卹基金部分，現行「私立學校教職員退休撫卹基金」建議公告指標架構，誤繕為現行「勞工退休基金新制」建議公告指標架構，又報告（頁 254），表 7.33「私立學校教職員退休撫卹基金」指標規劃，誤繕為表 7.33「勞工退休基金新制」指標規劃，請研究小組一併修正。
- 12、（頁 245）所提「藍字倒閉」部分，按一般所稱「藍字倒閉」或「黑字倒閉」係指企業帳面尚無虧損，然因財務臨時週轉不靈，致發生倒閉情形，惟國民年金之財務，由政府負最後支付責任，似無前開「藍字倒閉」之虞，建請研究小組修正相關論述。
- 13、（頁 244）國民年金退休基金指標架構中，歷年度平均退休年齡似非國民年金保險，建議研究小組刪除。
- 14、（頁 246）所提揭露「基金積存率」時同步公告「流動比率」，避免受益對象擠兌現象的部分，按國民年金法各項給付，如老

年年金、生育給付、身心障礙年金、喪葬給付及遺屬年金，均有明文規範給付條件與標準，似無發生前開「受益對象擠兌現象」之虞，請研究小組修正相關論述。

15、（頁 257）所提 2 年定存保證利率符合保障目標部分，按基金的保證收益率雖是為確保基金的投資收益，然此舉直接或間接促使保證收益率作為基金的目標報酬率，以致資產配置保守與造成國庫負擔，影響所及長期以來投資報酬率偏低，對於確定給付制退休基金，在提撥率調升不易的情況下，將使基金的資產負債缺口擴大，對基金的財務狀況有不利的影響，並危及基金的永續發展，不符公平與效率性，請研究小組再議。

16、（頁 358）期中報告審查意見編號 2.國民年金保險訪談簡太郎「司長」，請修正為「政務次長」。

（十）勞工保險監理委員會(書面意見)：

- 1、（頁 32）第五行資料建議更新至 2010 年底資料。
- 2、（頁 33）表 2.6 中「保障人數」(2010 年)建議修正為(2010 年底)。
- 3、（頁 85）勞工保險之資料建議更新至 2010 年底。
- 4、（頁 137）最後一行 Moody 國內大多翻譯為"穆迪"較少翻譯為"穩迪",請研究團隊參考修改。
- 5、（頁 259）文中參考許多網站數據，但在參考文獻中均未列示，請研究團隊補列。

（十一）勞委會勞動條件處（書面意見）：

- 1、 有關勞工退休金制度與勞工退休基金二者概念不同，本報告中隨處可見名稱用辭不一，概念混用，恐有誤導讀者之虞，未來引用上易生爭議。
- 2、 報告中提及之勞工退休基金，應明確區分係指新制或舊制勞退基金，或是整體勞退基金。
- 3、 （頁 I、13）查我國老年經濟保障，第一層為強制性社會保險，被保險人亦有自行負擔保費，所提「第一層為政府負擔給付義務」易生誤解。報告中論述除勞工退休金外，退休基金皆為「單一監管機關」其依據為何？又「勞工退休金（註：應是舊制）給付責任為事業主，所以依據『事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則』列於監管機關」，此段文句並無因果關係，事業單位勞工退休準備金監督委員會應不屬監管「機關」。另「執行機關除勞工退休金新制……採管理與投資分離外，其餘執行機關皆採單一執行機關制度設計」。依勞工退休金條例第 4 條規定，勞工退休基金監理會統籌辦理勞工退休基金管理業務，惟報告中指出勞工退休金新制之管理與投資執行機關分離，與法令規定未合。
- 4、 （頁 VI）有關建議勞工退休基金重要指標，未能針對訪談內容，提出合理的指標。
- 5、 訪談內容應就各基金不同的屬性設計問項，統一問項套用於各基金，讓受訪者難以回答，致題項與回答未能契合，且訪談紀錄誤植相當嚴重。

6、有關訪談紀錄（頁 303-307）部分誤繕處如下：

- (1) 有關新、舊制勞工退休基金之公開資訊均於勞工退休基金監理會網站公告，而非勞工保險局或台灣銀行網站。
- (2) 勞退基金監理會目前並無董監事，亦無顧問職。
- (3) 查勞退制度僅於勞工退休金條例年金保險章節中有被保險人一詞之規定，目前並無勞工參與年金保險之退休金制度，報告（頁 304）提及「被保險人」是否誤植？
- (4) 其餘修正資料詳如附件 3。

(十二) 本會意見：

- 1、有關提要部分：撰寫內容與本會要求略有出入，首先請說明本案研究目的之問題成因為何，並初步介紹我國退休基金的種類與名稱；其次在研究發現的部分，請在每個主要標題下增列一段簡易說明俾利閱讀；最後，有關政策建議部分請比照第七章結論列明各項建議之主協辦機關，上開事項併請研究小組配合修正。
- 2、有關緒論及研究方法部分：
  - (1) 報告在第一章內文即提出本案退休基金監管指標之主要構面（頁 1、訪談題綱及 AHP 說明部分均有論述），但並未說明提出上述指標之依據為何。按研究邏輯而言，應先透過探討文獻及國外案例，並綜整現行各國使用之監管指標後，方可推導出各國常用之指標，再利用 AHP 法檢驗上述各項指標分類是否正確及符合我國需求。建議研究小組增加研究推論之相關說明，並詳述本研究建立四大監管構面假設的依

據，以提高研究可信度（如引用的文獻、或專家訪談中指出等），另請重新檢視本報告章節架構安排，以強化本案研究之推論過程。

- (2) 本案研究方法中所提之次級資料彙整分析（頁 2-3），指稱目前台灣退休基金管理機構主要以勞工保險監理委員會與公務人員退休撫卹基金監理會為主，惟實務上勞退基金與國民年金規模亦不容小覷，請增列「勞工退休基金監理會」及「國民年金監理會」等主管機構；另探討的問題亦應不單限於績效面，而是包含各基金之性質（如確定給付制或確定提撥制等）、運作機制及面臨問題等，請研究小組修正相關論述。此點已在期中報告審查意見時提出，惟研究小組仍尚未修改，請確實配合修正。
- (3) 本案在焦點團體及深度訪談中，均能諮詢相關業務單位主管及本領域著名專家學者之意見，值得肯定，惟本報告在論述時幾無說明推論過程及政策建議是源自於何訪談內容，亦無相關引註，請研究小組修正。
- (4) 在本報告現有訪談及座談紀錄中，未見針對取得之一手資料進行深入分析；另焦點團體與深度訪談紀錄太過簡略，目前以條列示方法呈現略顯簡短。基於研究倫理，請事先徵得與會專家學者同意列名及確認內容，以忠實完整呈現專家意見，並以重點摘要方式呈現紀錄內容。
- (5) 深度訪談紀錄請詳實填寫並摘述其重點，未訪問之題目則不需記錄（頁 300）；各場次訪談紀錄之格式與訪談目的應一



致（如頁 271 與頁 277），請研究小組修正。

- (6) 本報告依照期中報告審查委員意見新增 AHP（層級分析法）為研究方法，值得肯定。但調查樣本數在監管機關與主管機關分別為 6 與 8 人，則略顯不足；另參與者部分亦未說明除學者外，尚選用哪些樣本，其抽樣方式與代表性為何。

3、有關我國退休金現況回顧部分：

- (1) 第 2 章第 1 節指出我國老年經濟分為兩層，並將各退休基金依屬性分類（頁 13），惟內文並未詳述老年經濟分層之理論依據，亦未說明國民年金之屬性與分類為何；另在介紹各基金主管機關時，各機關之行政層級並未一致（如頁 13 第 3 段將「行政院勞工委員會」與「教育部人力司」並列），易生混淆，上開問題請併同補充說明與修正。
- (2) 報告將我國退休基金監督管理制度參與者區分為監管機關、主管機關及受益人三者（頁 13），惟並未說明區分三者之實益，亦未說明上述各類參與者之特質，請補充說明。
- (3) 第 3 章第 1 節第 6 點中提到「部分基金資產負債表揭露投資金融資產科目不足」（頁 83），惟報告內文僅簡略說明私校退撫儲金之弊端，其餘基金問題則付之闕如，建議研究小組詳列各基金相關資訊揭露不足之問題，以周延研究的完整性。
- (4) 報告第 3 章就我國退休基金監管問題進行分析，並依確定提撥制與確定給付制分別探討，惟部份問題屬兩者均有（頁

89 第 6 點、頁 93 第 4、5 點與頁 94 第 1 點），建議納入第一節併同探討。

4、有關國外案例比較分析部分：

- (1) 報告第 4 章第 2 節「國外政府組織確定給付制退休基金監管體系說明」，列舉英國基礎年金、瑞典保障年金、挪威退休基金與德國法定退休基金保險共 4 個案例，惟內文對於選用此 4 個案例的說明過於薄弱，且選用理由均非其符合四大監管指標構面的任一項（英國為整合性揭露平台，頁 126；瑞典為緩衝基金平衡率，頁 131；挪威為國家銀行全力支持，頁 134；德國為最古老的養老保險，頁 138），與該章第 1 節所選用國外案例之依據及論述方式完全不同，恐有研究推論邏輯前後不一致之慮，請補充相關說明並強化選用各國案例之理由。
  - (2) 第 4 章與第 5 章引言均指出國外案例之分類係依該基金為法人組織或政府組織而定，惟經檢視前文後，發現未說明為何各國退休基金需依上述方法分類，亦未比較分析法人組織與政府組織的特性為何，請研究小組補充敘明相關論述。
- 5、第 6 章第 2 節有關我國退休基金監管指標規劃中，未敘明本案採用指標的判斷標準（如為何僅選用排序前 10 之指標、表 6.4 為何相同分數與比例之指標卻未採用等），且亦未說明表 6.1 與 6.4 各項欄位的意義，請補充；另依據前文有關 AHP 研究方法中所提之「一致性指標」意義（頁 8），本章並未就各項指標進行一致性檢定，如研究小組有進行相關檢定，請將檢定過

程與結果置入報告內文或附錄中，以資佐證。

6、有關研究結論與建議部分：

- (1) 第7章第1節本研究參考國外經驗將指標劃分為公司治理指標、精算假設指標、投資管理指標及資訊揭露指標等四部分，並依國內各基金特性分別敘述，惟經檢視相關內容，內文重複性過高（頁 215 至 226），建議各基金相同之研究發現可綜整說明，以提升本報告之閱讀性。
- (2) 本章結論據以援引之國外案例均為加拿大安大略省勞工退休基金及荷蘭公務人員退休基金，然前文國外經驗之回顧共有 11 個國家，請研究團隊說明結論僅選用此兩個案為參考依據的原因為何。如另 9 個國外案例之經驗不足參採，又為何要在前文進行比較分析並選用該案例為本研究之國外經驗參考（第 4 章與第 5 章），似有前後文矛盾之處，請研究小組補充說明。
- (3) 研究報告具體建議事項之主協辦機關，僅需羅列至「中央行政機關組織基準法」定義之二級機關即可，請調整報告內文。

7、報告中各退休基金與主管機關之名稱應完整引述，如以簡稱論述時應於前文中交代；另資料全文的引用應敘明出處（如頁 22 即未敘明），請研究小組修正。

8、報告中之圖表均應詳列資料來源（如圖 2.1、2.2、2.4、2.20 與 4.1 等均未列明資料來源），資料來源係網站請列明來源網址（如圖 2.30），以供查詢；另相關資料引述來源之名稱亦應查

## 我國退休基金監管指標之研究

證校對後方可列出（如第 2 章多處圖表名稱均誤繕為「公務人員退休撫卹管理基金會」，應為「公務人員退休撫卹基金管理委員會」等），請更正相關錯誤。

- 9、本研究部分格式如排版、錯(漏)字、圖表文不對題、表格未標明資料來源等疏漏，請依本會「委託研究計畫作業要點」及委託研究期末報告印製格式相關規定修正之。

### 八、研究小組說明：

有關資料修訂部分，研究小組將依據與會學者專家、各主管機關代表及委託單位所提供建議進行修正，並進一步補充與更新相關疏漏的資料；另錯漏字、格式不正確、翻譯用字不一致及圖表誤繕等問題，亦會於提交研究報告修訂本時一併更正。

### 九、主席結論：

非常感謝各位教授、專家及各機關代表撥冗出席本次審查會，與會貴賓所提的各項寶貴建議意見，請研究團隊參酌採納，儘速修訂研究報告初稿，並於 1 個月內送本會，俾辦理後續事宜。

### 十、散會（上午 11 時 45 分）

## 附錄十：期末報告審查意見回應對照表

審查意見	回覆意見
(一) 陳常務理事登源(中華民國退休基金協會)：	
1、 本研究將退休金治理指標歸納為公司治理、精算假設、投資管理及資訊揭露等四大區塊，依序建立細部監理指標，並提出完整可行的政策建議，可以立即提供主管機關作為後續落實政策改進參考或依據。	
2、 公司治理指標中，關於委員酬勞的問題比較不適用於台灣現行兼職委員的監理或管理制度。或許也可以檢討將各基金現行行政機關組織朝向法人組織可行性的研究。	1.頁 232，依據本研究問卷調查結果即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。 2.刪除中長期政策建議有關「研究組織法人建議」參見頁 263
3、 (頁 176) 香港 MPF 的月薪下限已經由 5,000 元提高為 6,500 元，請查証修定。	已修正，參見頁 197
4、 (頁 119) 敘述加州退休基金為年輕基金，請附註說明年輕基金的定義及其與基金財務健全性的關連分析，以供台灣各基金財務檢討之參考。	已刪除年輕基金用語，參見頁 132 至 140
5、 (頁 90) 國民年金已經修法放寬納保對象，請查正修定。	已修正參見頁 49
6、 (頁 54) 表 2.11 退撫基金保障人數	已修正參見頁 63

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
291,581 人應有誤，退撫基金包括軍公教三類族群，共約 65 萬人。	
7、 (頁 140) 德國退休金 2010 年支出 2,062 億歐元、收入 2,512 億歐元，與頁 141 圖 4.22 不符，請查證。	已修正，參見頁 156 至 157
8、 目前台灣各確定給付基金 (defined benefit plan) 中最嚴重且需迫切立即釐清的問題為基金的積存率 (funding ratio) 嚴重不足 (理想值約為 80%，但實際值介於 5% 到 30% 間) 【公保基金除外】，如有可能建議蒐集各基金的積存率數據，並加以分析及提出建議。	因基金積存率受限於潛藏負債估計準確問題，本研究列於中長期建議，並僅以過去精算報告書揭露潛藏負債數額或基金累積虧損情形，如頁 30、43、56、67 至 69。
9、 由於先天制度設計的不良，造成 DB 制退休基金有很大的財務缺口問題，但如 funding ratio 指標的公布有可能會對一般民眾造成恐慌，建議仍應由行政院會同考試院協商後，再行決定公告哪些監管指標較為妥適。	參照委員意見，增列中長期建議於頁 263
10、 確定提撥制度 (DC) 中監理指標中包括精算指標，與一般認知有差異。建議研究團隊進一步說明或釐清該精算指標與確定給付制度 (DB) 中精算指標的差異。	參照委員意見，於頁 8 說明確定提撥制退休基金精算指標僅觸及人口變動，不涉及估計潛藏負債。
11、 為了應付不同使用者之需求，資訊揭露的指標應可再增加。	本研究所有指標皆已由問券方式由民眾選擇，皆為對民眾公開指標。參見本研究第 5 章研究結果。
(二) 辛副教授炳隆 (臺灣大學國家發展研究所) :	

審查意見	回覆意見
1、未列出深度訪談與問卷調查對象之基本屬性，無法判斷其代表性，建議深度訪談的對象應用表格方式呈現，方便閱讀者釐清訪談目標。	本研究將深度訪談對象列於表1.1，頁6至頁7
2、未說明 AHP 的分析過程與結果，亦未列出問卷內容，很難瞭解其結果是如何產生的，請研究團隊於研究方法中補述相關說明。	本研究說明於頁7至10說明，問卷內容於附錄八。
3、本報告第三章為「我國退休基金監管問題分析」，應為本研究的重點之一，雖然內容精實但篇幅過少，且與後文第六章規劃內容之間欠缺明確關聯性。	參照委員意見已與第二章合併，參見頁103至110
4、研究發現豐富，結論能回應本計畫主要研究議題，惟深度訪談發現受益人的觀點與另兩類受訪對象（監管、主管機關代表）有很大差異，例如對 DC 制度的關注構面就極為不同。研究團隊對此差異的意涵與原因並未說明，亦未在結論中說明如何折衷這些差異，以供機關參考。	參照委員意見增列「受益對象擔心各退休基金清償能力，因此對於精算指標特別重視。確定提撥制精算指標不包括潛藏負債，受益人首重折現率情形。」頁240。
5、本報告研究建議具學理基礎，但部分內容與現行法令規定不符（如專業委員的比例），有些則政治敏感度過高，不易被主政者接受。故指標的設計除應兼具「政治性」與「可讀性」外，更應在學理與實務上的操作可行性取得平衡，建議調整政策建議內容，避	頁232，依據本研究問卷調查結果即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。

我國退休基金監管指標之研究

審查意見		回覆意見
	免陳義過高卻無法操作。	
6、	本研究建議我國退休基金可考慮採行法人組織的運作模式，惟依現行法令規定，我國的公法人團體均採行政法人制度，仍需受國會監督，故法人制度的運作模式不一定適合我國國情，建議研究團隊再行研議；另中長期政策建議與本案題目脫節，請研究團隊調整。	刪除中長期政策建議有關「研究組織法人建議」參見頁 263
(三) 王教授儷玲 (書面意見，政治大學風險管理與保險學系)：		
1、	本報告結論部分架構凌亂，有許多文字表達不清楚與錯誤之處，標題有語意不清現象，也有多處論述與現行制度不符合之處（例如我國目前退休基金是以行政機關管理，非以法人架構，國內退休金制度亦無董監事之設立），部分建議無法執行，最好重新整理撰寫	參照委員意見重新架構結論，參見頁 241 至 256
2、	結論與建議部分有多處與退休基金理論基礎相違背或錯誤引用，另重複文字與表格情形亦很多，在不同制度下不斷重複相同文字，不易閱讀，建議研究團隊應依各制度下問題之不同處提出重要議題與說明。	參照委員意見重新架構問題與建議，參見頁 103 至 110 及頁 256 至 264
3、	公教人員保險部分	
(1)	(頁 215) 第二點公司治理部分，國外法人架構與公保制度無關，國內制	1.本研究主軸在於指標釐訂，背景部分參見行政院研究發展考核



審查意見	回覆意見
度亦無董監事之設立，應放在未來改革建議	<p>委員會 99 年度「我國退休基金管理制度之研究」</p> <p>2.刪除中長期政策建議有關「研究組織法人建議」參見頁 263</p> <p>3. 頁 232，依據本研究問卷調查結果公司治理指標即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。</p>
(2) (頁 218) 信用評等之說明，在政府退休基金應不適用，有引用錯誤問題。	參見頁 115，「安大略退休金基金擁有標準普爾(Stand and Poor, S&P)AAA 標準的債務評等等級，所以確保債務履約沒有問題。發行債券責任外包給 Oxford Properties 投資集團，西元 2010 年一般債務發行美金 15.29 億，次級債券發行美金 22.22 億，及商業本票發行美金 15.68 億。」說明，請委員名查該基金為法人制，投資非常靈活。
(3) (頁 219) 標題 B 語意不清，目前國內精算報告以規定要精算師簽證，但並不揭露相關事項，所謂受益對象揭露是什麼意思？又如何避免精算指標繁雜不容易瞭解之問題？應重新說明。	<p>1.受益人不願意直接管理國家所提供退休金財務情況，期望藉由精算師簽證為財務嚴格把關。</p> <p>2.本研究中長程建議提供受益對象指標教育建議，請見頁 264。</p>
4、 勞工保險部分	
(頁 219-223) 從第二點公司治理部分	1.本研究主軸在於指標釐訂，背景

我國退休基金監管指標之研究

審查意見		回覆意見
	開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。	差異部分參見行政院研究發展考核委員會 99 年度「我國退休基金管理制度之研究」 2.整合建議，參見頁 256 至 264
5、	國民年金部分	
	(頁 223-226)從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。	1.本研究主軸在於指標釐訂，背景差異部分參見行政院研究發展考核委員會 99 年度「我國退休基金管理制度之研究」 整合建議，參見 256 至 264
6、	公務人員退撫基金部分	
(1)	(頁 227)此部分應許多文字錯用勞工，要改成公務人員。	已修正
(2)	(頁 227-230)從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。	整合建議，參見頁 256 至 264
7、	勞退舊制部分	
(1)	(頁 234)在我國勞工準備金是由台銀信託處管理，而雇主並無法個別成立退休基金，有如何公布個別公司退休基金之相關資訊？	參見頁 252 說明「我國勞工第二層老年退休生活保障制度已於事業體設置事業單位勞工退休準備金監督委員會，其任務包括勞工退休準備金暫停提撥審議、勞工退休準備金提撥數額之查核、勞工退休準備金存儲及支用查核、勞工退休金給付數額查核事項及

審查意見		回覆意見
		其他有關勞工退休準備金之監督事項。所以在開勞工退休基金帳戶時，必須由事業主與事業單位勞工退休準備金監督委員會共同開戶，政府僅提供類似存款「間接金融」協助」。
(2)	(頁 231-234)從第二點公司治理部分開始與前段公教人員部分文字完全相同，建議應依制度問題之不同處提出重要議題與說明。	整合建議，參見頁 256 至 264
8、	勞退新制部分	
(1)	(頁 235)在勞退新制下，雇主並不負擔最終給付責任，亦無董監事之設立。	1.已修正，參見頁 253 2.頁 232，依據本研究問卷調查結果公司治理指標即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。
(2)	(頁 236)第三點精算指標部分，確定提撥制不會有精算假設監理指標或基金缺口指標，或精算報告(期中報告修正建議已提出，但卻不斷錯誤引用)。	本研究確定提撥制精算指標為人口變數，涉及現金流量，非涉及潛藏負債，說明參見頁 8
9、	私校退撫儲金制部分	
(1)	(頁 237)私校退撫儲金制是 DC，雇主與政府並不負擔最終給付責任。	已修正，參見頁 253
(2)	(頁 237-239)前段勞退新制部分文字完全相同，同樣錯誤引用，建議應	整合建議，參見頁 256 至 264

我國退休基金監管指標之研究

審查意見		回覆意見
	依制度問題之不同處提出重要議題與說明。	
(四) 鄭科長淑芬(銓敘部)：		
1、	本研究報告係透過初級資料(專家訪談、比較分析法歸納、評估篩選)與次級資料(文獻回顧法)方式蒐集資料,再區分為公司治理、精算假設、投資管理、資訊揭露等4項指標,研究方法正確,惟部分章節之論述較無系統性。	已修正,參見第二、三、四章
2、	本研究報告除就我國退休基金(確定給付與確定提撥)概況及問題提出分析外,並介紹國外之退休金制度並提出可供借鏡之處,資料尚稱完整。惟資料部分章節係引用其他研究報告,缺乏原創性與自我論述。另針對我國退休基金概況之資料,各基金之撰寫架構不一,部分內容未能切合主題。	已參照委員意見,翻修第二、三、四章
3、	所提「立即可行之建議」,尚屬具體可行;至於「中長期建議」中,部分未能契合主題,未能就各退休基金監管制度提出長遠可行之建議。	刪除中長期政策建議有關「研究組織法人建議」參見頁263
4、	本研究涉及多個退休基金,各章節之架構及內容敘述等應有一致性及條理性,俾分析與比較(例如:第二章「我國退休金運作與監管制度概述」中,各基金之撰寫架構及內容均不一致)。	已修正,參見第二、三、四章

審查意見	回覆意見
5、本研究述及年度時，多以「西元」年表達，但部分內容（如頁 64）及圖表（例如：頁 63，圖 2.21）卻以「民國」方式敘述，宜加以統一。另，全文用詞宜力求一致，以「公教人員保險監理委員會」為例，文內時而以全稱「公教人員保險監理委員會」書寫，時而採用簡稱「公教人員保險監理會」，（例如：頁 25，圖 2.4），請全文檢視修正。	參照委員意見修正，全篇文章採西元表達
6、第七章第一節「結論」：表 7.13（頁 227）所列公務人員退休撫卹基金之公司治理指標為「監理會人數」、「監理委員薪酬」及「監理委員出席次數」。以公務人員退休撫卹基金監理委員會而言，係負責基金之審議、監督及考核，其委員均屬兼任性質，每季召開一次會議，是公布監理會人數、薪酬及出席次數似無助於瞭解公務人員退休撫卹基金之營運或管理狀況，爰本項指標內容請再酌。	頁 232，依據本研究問卷調查結果公司治理指標即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。
7、第七章第二節「政策建議」：	
(1) 表 7.30（頁 247）所列公務人員退休撫卹基金之公司治理重要指標為「專業監管委員席次比率」部分，由於公務人員退休撫卹基金管理及監理兩委員會之委員組成，係法有明定，除非修法，將無法調整現有之比率，是以「專	1. 頁 232，依據本研究問卷調查結果公司治理指標即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。 2. 採取陳登源委員意見建議，參見

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
業監管委員席次比率」做為公司治理指標，似無改進空間，恐無法充分反映基金治理之情況。另，所列投資管理重要指標為「基金積存率」部分，因退撫基金自成立以來提撥一直呈現不足，積存率將明顯偏低，如做為管理良窳之指標，宜先扣除不足提撥所形成之影響。	頁 263
(2) 中長期建議部分（頁 256）之(二)「擴大老年退休生活『保障』研究，提供學者專家意見交流管道」，其內容為建議未來研究計畫方向，非屬對各退休基金未來可採行措施之政策性建議，請再酌。	刪除中長期政策建議有關「研究組織法人建議」參見頁 264
8、 參考文獻：本研究報告內容第二章「我國退休基金運作與監管制度概述」及第三章「我國退休基金監管問題分析」，大部分內容均引用行政院研究發展考核委員會 99 年度委託王儷玲教授之「我國退休基金管理制度之研究」內容，請於參考文獻中列入王教授上開研究報告。	參照委員意見，列入參考文獻，參見頁 267
9、 監管指標的提出應具有可行性，目前部份指標受到法令的限制恐無法落實（如基金委員代表性與專業性的問題），請研究團隊對於指標的提出應兼顧可行性。	頁 232，依據本研究問卷調查結果公司治理指標即便不適合我國現行體制，但仍為受益對象所期盼公告指標之一。

審查意見	回覆意見
10、機關的名稱與層級再撰寫上應一致，建議不需寫至內部單位層級；另報告引用的機關成立時間與退休制度創立時間有誤（如頁 52），請修正。	參照委員意見修正
11、報告部分內容有重複之虞（如頁 51-52），另部分引用資料未更新（如頁 87，公保甲、乙類制度現已經立法院刪除），請研究團隊刪除重複及錯誤文字並更新數據與法規資料。	參照委員意見刪除
12、其餘文字修正意見詳如附件 1。	已修正
（五）李主任秘書韻清（勞工退休基金監理會）：	
1、初級資料採專家深度訪談及焦點座談方式蒐集與歸納資料，惟訪談紀錄尚未完整呈現受訪者所提供之重要資訊，將有礙讀者正確觀念之建立與釐清，未臻完備。	增列黃肇熙主委訪談意見於附錄頁 292 至頁 296。
2、舊制勞工基金部分(頁 231-235)對於「事業單位勞工退休準備金監督委員會」與「舊制勞工退休基金」之監管角色混為一談。	參見頁 252 說明「我國勞工第二層老年退休生活保障制度已於事業體設置事業單位勞工退休準備金監督委員會，其任務包括勞工退休準備金暫停提撥審議、勞工退休準備金提撥數額之查核、勞工退休準備金存儲及支用查核、勞工退休金給付數額查核事項及其他有關勞工退休準備金之監督事項。」此為勞動基準法第 56 條第 4 項規定。

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
3、國內退休金制度設計及保障體系有其背景及發展沿革，且監管、主管體系與國外迥然不同，本研究著重於精簡整理各基金監管指標功能，惟仍似有牽就國外制度之嫌。	已參照委員意見，翻修第二、三、四章
4、有關「公司治理」、「精算管理」、「投資管理」、「資訊揭露」之各項監理指標需視我國退休金制度之發展，逐步採行以使監管指標之揭露更符各界所需，退休基金監理制度更臻完備，惟對於國內監理行政效能之提升，尚缺乏深切、特殊之探討及具體可行之建議。	增列中長期建議，「參考國外法人制度靈活用人精神，公告人力資源指標」，參見頁 263
5、報告第 2 章有關新、舊制勞退基金制度仍有部分混淆之處，建議應予釐清並調整內文。	已參照委員意見，翻修第二、三、四章
6、機關名稱應予檢視統一，以避免機關定位混淆（如報告第 7 章將勞動條件處誤繕為福利條件處等）。	已修正
7、國內勞工退休金制度因其發展背景而有其獨特之設計，新、舊制勞退基金運作及監管制度，與一般 DB 及 DC 制下所面臨之流動性風險及清償能力問題不同，建議可進一步釐清，以避免誤導。	已刪除勞工退些基金舊制流動性建議。參見頁 256 至頁 262。
8、就我國勞工退休金制度而言，舊制勞退屬準備金性質，支付退休金屬雇主	已刪除。參見頁 256 至頁 262。



審查意見	回覆意見
<p>義務；新制勞退係確定提撥制，為可攜式勞工個人退休金專戶制，無論新、舊勞退基金皆非屬社會保險基金，亦無潛藏負債之風險，是以所列有關基金積存率及所列之精算假設、揭露指標等尚無關於本基金最迫切之統計需要。</p>	
<p>9、國內各退休基金分別由考試院(銓敘部、公保監理委員會、退撫基金監理委員會、管理委員會)、行政院(內政部、教育部、勞工委員會、勞退監理會、勞保監理會、勞保局、台灣銀行)等分層負責各項業務，由於各基金制度監理架構不同，問卷受訪人對於監督機關、主管機關及參與者之定義與分類容易混淆產生混淆，似應進一步釐清監管分工。</p>	<p>已參照委員意見，翻修第二章內容</p>
<p>(六) 鄧副處長明斌(勞委會勞工保險處)：</p>	
<p>1、本案研究目的係為使國內退休基金可永續經營，建立基金監管有效指標，採蒐集國內相關著作及國外退休基金監理制度資料，並徵詢學者專家意見後，歸納較具一致性之指標項目。其歸納結果雖建議宜分別向基金主管機關、監督機關及受益人揭露相關指標資訊，惟各指標結果與基金績效或財務監管上之相關性，尚缺佐證，又其應如何判讀及因應，或可再具體說明。</p>	<p>已參照委員意見，翻修第二章內容，提供佐證</p>

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
2、 (頁 33) 保障人數、基金規模及 (頁 37) 國內權益證券投資比例等勞保數據資料更新至 100 年 9 月底。	已增列至 2010 年 12 月底資料,採用年資料,維持分析一制性。參見頁 41 至 42。
3、 (頁 32) 有關衡量日、被保險人數、平均年齡等精算數據描述,請以勞委會 98 年勞工保險普通事故精算報告為基礎。	已參照委員意見,翻修第二章內容,參見頁 43
4、 (頁 38) 有關 4.基金累積資產餘額所描述內容,似為勞保年金制度規劃時,就被保險人平均月投保薪資以 5 年、10 年、15 年等不同條件下,及所得替代率(給付率)1.5%時,最適費率為何及對於未來財務之影響。惟勞保年金已實施,相關給付條件已確定,其內容應予更新,不宜提供舊訊息造成混淆。另頁 39 第 5 投資收益與財務現況部分,亦請配合最近一次精算報告更新資料。	已參照委員意見,刪除勞保年金制度規劃內容,並依據行政院勞工委員會勞工保險局網站提供資料分析,參見頁 47 至 48。
5、 (頁 72) 第 3 節第一段應係介紹勞工退休金新制而非勞工保險退休基金新制。	已參照委員意見翻修第 2 章內容
6、 勞委會 98 年勞工保險普通事故保險費率委託精算,有關折現率部分,係受託研究者參考 98 年 12 月國內存續期間接近 15 年之公債殖利率(2.1%)及國內 AA 級公司債信用價差(0.8),採用 3%作為假設基礎,並同時與國內 18 號精算準則、FASB 折現率規範	本研究為訂定指標,以提供「折現率」訂定理由資訊簡易化揭露,俾使受益對象充分瞭解」說明,不對利率訂定方式討論,參見頁 257。

審查意見	回覆意見
<p>及美國政府公報第 25 號之各規範精神比較。研究報告頁 83 有關精算假設折現率妥適性問題內容，如認為前開假設有調整需要，請具體建議折現率假設方法及理由，供本會未來委託精算時納入精算假設參考。另（頁 243）之（2）精算管理指標建議 A.內容，亦請配合調整。</p>	
<p>7、（頁 88-89）有關（二）2.有關勞工保險費率調整，係採法定分年逐步微調方式，而非隨物價指數調整；3.有關目前（100 年）勞工保險費率為 8.0%（含就業保險費率 1%），而非 6.5%；5.有關「雖然勞工保險基金已取消兩年定存，但投資佈局仍偏向短期投資，在基金的管理上也比較容易常受到非專業的因素干擾」文字，建議刪除。</p>	<p>已刪除</p>
<p>8、（頁 243）有關（2）精算管理指標建議 B.部分，勞保年金草案規劃時，本會所提「給付率（所得替代率）」及「平均月投保薪資」之建議，係參考先進國家保險制度設計研擬，惟現行年金規定與當時本會所提版本之差異，係依公聽會、各界意見、立法院協商修正之結果。各界意見及協商經過，皆載於相關會議記錄及立法院法律案專輯內，供外界瞭解年金制度研</p>	<p>參照委員意見，將「公告給付率與其他退休基金差異理由，縮短受益對象主觀認知」放入中長期建議，參見頁 263。</p>

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>議歷程。故是否仍將揭露「公告給付率與其他退休金差異理由」歸類本章節政策建議，請研究單位再酌。</p>	
<p>9、（頁 244）有關（3）投資管理指標建議 B.部分，勞保局委託精算報告之內容皆有對外公布，其內容已涵蓋「基金積存率」。故是否仍將揭露「基金積存率」歸類本章節政策建議，請研究單位再酌。</p>	<p>採取陳登源委員意見建議，參見頁 263</p>
<p>（七）郭一等專員建成（勞工保險局）：</p>	
<p>1、本報告引用國民年金法令部分，均為修法前規定（如頁 90，國民年金納保資格與請領條件一節，已有修法放寬等。），請依修法後最新規定調整報告內容。</p>	<p>已修正參見頁 49</p>
<p>2、（頁 89）有關基金資產配置佈局偏向短期一節，勞工保險基金之投資係依據該年度基金運用計畫，落實資產配置規劃，以獲取長期穩定收益為目標，其投資佈局係以長期配置為考量，並非偏向短期（如目前訂有「5 年期投資政策書」）。另於基金管理方面，勞工保險局設置有經管基金投資運用審議小組，每月固定開會兩次；並設置有勞工保險局經管基金管理及運用諮詢會，遴選學者專家及政府機關代表針對基金投資提供專業諮詢與投資建議，每季召開會議。故勞</p>	<p>已刪除原問題，參見頁 103。</p>

審查意見	回覆意見
保基金係為專業之管理，並非易受非專業的因素干擾，建議研究團隊修正報告內文。	
3、（頁 17）表列國民年金部分有關「勞工保險歷次保險費率精算研究」應修正為「國民年金保險歷次保險費率精算研究」。	已刪除該論述。
4、（頁 42）有關組織架構一節，應無須論及本局國民年金業務處，因與本研究主題有關之基金運用管理，並非由本局國民年金業務處主管，易造成誤解。	已刪除該論述，參見頁 50
5、（頁 51）有關(2)保險給付一節，引用條號錯誤（應為第 30 條），另「保險給付」一詞請修正為「保險給付(老年年金)」。	已刪除該論述
6、（頁 83）有關精算假設折現率出現妥適性問題一節，述及「與規範差 2.4 基點」，建議敘明計算基礎為何。	已修正論述，參見頁 103。
7、（頁 85）有關勞工保險財務缺口一節，計算基礎及資料來源為何？（依據本局統計年報，97、98 年勞保普通事故保險應計保險費分別為 1,612 億元、1,918 億元，實計保險給付 3,521 億元、1,337 億元，收支差為-1,908 億元、580 億元，統計年報置於本局全球資訊網「統計資料」專區供瀏覽下	已刪除論述，參見頁 103 至頁 110

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
載。)	
8、 (頁 86) 有關國民年金財務缺口一節，計算基礎及資料來源為何？(目前每年應計保險費均大於保險給付支出。)	已刪除論述，參見頁 103 至頁 110
9、 (頁 88) 有關勞工保險年金制使財務缺口擴大一節，述及「勞工保險年金制度…隨物價指數調整費率」，與現行勞保條例規定不符，按勞保普通事故保險費率係採「自動調整費率機制」，於年金辦後第三年調高 0.5%，其後每年調高 0.5% 至 10%，並自 10% 當年起，每兩年調高 0.5% 至上限 13%，非依物價指數調整。	已刪除論述，參見頁 103 至頁 110
10、 (頁 209) 有關瞭解整體基金清償能力一節，「行政院勞工退休金監理會」已推動勞動保障卡制度設計，請修正為「行政院勞工委員會勞工保險局」。	已修正，參照頁 234。
11、 (頁 224) 國民年金「月投保金額」已與最低工資脫鉤，係隨消費者物價指數累計成長率調整，請修正內容。	已修正，參見頁 244
12、 勞保、國保基金指標揭露情形部分，有關勞保基金針對公司治理、精算管理、投資管理及資訊揭露等部份，皆於本局及勞保監理會網站上公告相關資料(如頁 16)；針對監管委員席比率，依據「勞工保險條例」第 5 條暨	已修正，參見頁 37

審查意見	回覆意見
<p>「勞工保險監理委員會組織條例」第 2 條之規定，由有關政府、勞資雙方代表及專家各佔四分之一為原則所組成。現置主任委員 1 人及委員 16 人，其中專家 4 人（3 人為專任）、勞方代表 6 人、資方代表 4 人、政府代表 2 人，亦公告於勞保監理會網站。另國保基金針對公司治理、精算管理、投資管理及資訊揭露等部份，亦皆於本局網站上公告相關資料(如頁 17)。</p>	
<p>13、資訊揭露指標建議部分，有關勞保、國保相關給付資訊，本局皆於「勞工保險局全球資訊網」內之「勞工保險給付業務」及「國民年金給付業務」公告給付相關資訊包括各類給付法規、規定及查詢電話等，另財務資訊亦公布於本局全球資訊網頁之「勞保基金運用」及「國保基金運用」內。</p>	<p>參照委員意見，修正頁 42 至 頁 48 內容</p>
<p>14、期中報告建議修正部分，於期末報告仍未修正，請研究團隊審酌是否應予修正，茲列如下：</p>	
<p>(1) (頁 39) 係參採本局 96 年 10 月「勞保普通事故年金保險費率精算及財務評估」精算結果，建議參考目前最新 99 年 11 月完成之「98 年勞保普通事故保險費率精算及財務評估」精算報告，上開報告已置於本局全球資訊網「主動公開之政府資訊」供瀏覽下載。</p>	<p>已刪除內容，修正頁 40 至 頁 48 內容</p>

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
(2) (頁 41) 有關國民年金一節第一段後段建議修改為：國民年金保險提供「老年年金」、「生育給付」、「身心障礙年金」、「遺屬年金」及「喪葬給付」五大保障，被保險人只要按時繳納保險費，在生育、遭遇重度以上身心障礙或死亡事故，以及年滿 65 歲時，就可以依規定請領相關年金給付或一次性給付，以保障本人或其遺屬的基本經濟生活。	已刪除內容，修正頁 49 至 頁 60 內容
(3) (頁 44) 表列「保障對象」建議修改為：未參加勞保、軍保、公教保、農保之國民。	已修正，參見頁 49 內容
(4) (頁 48) 表末「資料來源：內政部國民年金監理委員會」應修改為「資料來源：內政部國民年金監理會」。	已修正，參見頁 50 內容
(5) (頁 50) 有關潛藏負債一節第一行建議修改為：依據勞工保險局「國民年金保險費率精算及財務評估」委託研究報告結果，在基礎精算假設下……。第二、三行「基金應達成之相對投資報酬率為 7.39%」應修改為「基金應達成之相對投資報酬率為 7.58%」。	已刪除內容，修正頁 49 至 頁 60 內容
(6) (頁 83) 有關精算假設折現率出現妥適性問題乙節，本局於辦理「98 年勞保普通事故保險費率精算及財務評估」委託精算作業時，同時成立審查	本研究為訂定指標，以提供「折現率」訂定理由資訊簡易化揭露，俾使受益對象充分瞭解」說明，不對利率訂定方式討論，參



審查意見	回覆意見
委員會，邀集包含具精算師資格之學者專家、相關機關及本局代表於期中、期末召開審查會議，針對受託單位設定之精算假設，業已審查其具有充分依據與合理性、可解釋性，俾求允當評估勞保財務狀況。	見頁 258。
15、文字勘誤：	
(1) (頁 16) 表 2.2 我國退休基金監督管理制度已「接」露指標情形，修改為「揭」露。	已修正，參見頁 18
(2) (頁 89) 第 15 行，基金的管理上也容易常受到非專業的因素的「幹」擾，修改為「干」擾。	已刪除內容
(3) (頁 89) 第 22 行，保險基金，尚需管理「討」保基金、積欠「公司」墊償，修改為管理「就」保基金、積欠「工資」墊償。	已刪除內容
(4) (頁 224) 第 16 行，政府組織「隊」於，修改為「對」於。	已修正內容，修正頁 256 至 頁 264 內容
(八) 賴專門委員俊男 (教育部)：	
1、部份報告內文所用名詞及文字請調整為正確用法，請參考附件 2；另建請研究團隊補述有關我國退休基金主管機關、監理機關與管理機關三者的概述，並調整相關表格內容。	1.已修正 2.參照委員意見，修正第二章內容
2、部分有關私校退撫儲金制度的敘述有	已修正，參見頁 96 至頁 102

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
誤或引用資料為較舊的版本(頁 80)，請研究團隊更正。	
3、有關委員會專家代表比例問題，以私校退撫儲金為例，其管理委員會共有 21 席董事，其中政府機關代表完全退出，完全由各私校推派各層級的代表，而專業性問題則遴聘顧問，由顧問提出專業建議送委員會審議，以解決委員代表性與專業性無法兼顧的問題，以上經驗可供研究團隊參考。	參照委員意見，參見頁 98
4、有關結論的建議部分提出各退休基金可採法人型態的組織結構，惟並無說明到底是公法人、財團法人或行政法人，請研究團隊補充說明。	刪除該部分政策建議，參見頁 263 至頁 264.
5、其餘修正意見請詳見附件 2 說明。	已修正
(九) 內政部(書面意見)：	
1、本報告第一章中的研究目的敘寫不清，另提要則未交代本案之研究目的。	已修正，參見頁 1
2、一般研究幾乎都會同時使用初級資料與次級資料，建議將方法直接改寫為「文獻回顧」及「訪談」，符合「方法」一節之要求；但後文中卻又出現「問卷調查」(頁 5)。	依據意見，修正為研究設計與方法，參見頁 3
3、訪談提綱之 F 最符合本研究「指標揭露」之目的，在附錄部份卻僅有兩篇有訪談記錄(公務人員退休基金管理委員會蔡豐清副主委、本部國民年金	補充行政院勞工委員會勞工退休監理會意見，參見頁 292

審查意見	回覆意見
監理會溫源興執行秘書)，建議補充其他單位就該項之回應。	
4、回顧「主要國家」退休基金監理指標部份，建議應詳細說明選擇加拿大與荷蘭兩國之理由(頁 6)，除了「公司治理結構健全、精算管理、指標揭露、投資管理指標健全及資訊揭露完備」外，是否有其他選擇原因(包含考慮臺灣現有制度與社會脈絡等)。(頁 6)未提及後文許多國家被選擇之理由，如日本國民年金(頁 113)、美國加州公務人員退休基金(頁 118)…等，建議補充並作選擇說明。	參照委員意見，增列「日本國民年金成立法人機構，其多重保險費設計」於頁 127，「在投資標的上，美國加州公務人員退休基金為投資資產最廣泛基金之一」於頁 132。
5、本研究案參考國外經驗將指標劃分為公司治理、精算假設、投資管理與資訊揭露等 4 部份，有關文中國民年金建議公告指標架構，公司治理指標、精算管理指標、投資管理指標、資訊揭露等，目前多已於相關單位（勞保局及本部國民年金監理會、社會司）網頁公告、揭露。惟文中部分指標建議意見，如公司治理指標（揭露專業監管委員席次比率、監理委員會出席費預算）、精算管理指標（揭露折現率訂定理由資訊簡易化、公告給付率與其他退休金差異理由）、投資管理指標（揭露基金積存率、流動比率）、資訊揭露（公告風險控制系統）等資	本研究團隊僅提出建議，仍應由相關單位（勞保局及本部國民年金監理會、社會司）本於權責自行研議是否參採。

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>訊，本部建議仍應由相關單位（勞保局及本部國民年金監理會、社會司）本於權責自行研議是否參採。</p>	
<p>6、（頁 41）與（頁 90）之(三)國民年金部分：查總統業於 100 年 6 月 29 日公布修正國民年金法部分條文(如新增生育給付、放寬本法施行時 25 歲以上且未滿 65 歲民眾之納保資格、重新界定不得擇優領取年金給付之條件及放寬本法開辦時已滿 65 歲民眾領取老年基本保證年金條件等)，爰建議將該次修法內容納入研究一併檢視概述。</p>	<p>已修正參見頁 49</p>
<p>7、報告第 43 頁之內政部國民年金監理會組織層級部分：查本會係屬內政部常設性任務編組與主管機關(社會司)組織層級應屬平行，爰建議刪除案內所提「其作為幕僚單位的組織層級，均較主管機關社會司的『司』層級，及社會保險科的『科』層級較高」等論述。</p>	<p>參照委員意見修正，頁 50</p>
<p>8、（頁 44）表 2.8 國民年金監管制度概述部分：</p>	
<p>(1) 監督委員席次：查內政部國民年金監理會設置要點第 3 點規定，國民年金監理會置委員 15 至 17 人。第 1 屆及第 2 屆監理委員共計聘派 15 人，其中主任委員 1 人、專家 5 人、被保險人代表 4 人及政府機關代表 5 人。爰建</p>	<p>參照委員意見修正，頁 52</p>

審查意見	回覆意見
議本項監督委員席次「14 席」應修正為「15 席」。	
(2) 保障對象：依國民年金法第 7 條規定略以，年滿 25 歲且未滿 65 歲國民，在國內設有戶籍，且未參加公教人員保險、勞工保險、軍人保險及農民健康保險的國民，應參加國民年金保險為被保險人。爰建議本項保障對象漏列「軍人保險」應依前開規定修正。	參照委員意見修正，頁 49
(3) 監理委員組成資格：同上 1.所述，爰建議本項監理委員組成資格應修正為「主任委員 1 席、專家 5 席、被保險人代表 4 席及政府機關代表 5 席」。	參照委員意見修正，頁 52
9、（頁 142）國外確定給付退休金經驗比較借鏡之部分，詳細說明公司治理指標、精算假設指標、投資管理指標及資訊揭露指標內容，惟未具體說明國外實施之經驗、比較及借鏡，請研究小組補充相關資料。	參照委員意見修正，參見第三章第三節
10、（頁 224）之（3）B.國民年金投保金額，應為施行第一年依勞工保險投保薪資分級表第一級定之；第二年起，於中央主計機關發布之消費者物價指數累計成長率達百分之五時，即依該成長率調整之，請研究小組予以修正	參照委員意見修正，參見頁 245
11、（頁 235），勞工退休金新制部分，標號不正確，另（頁 253），私立學	參照委員意見修正，參見頁 241 至頁 263

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>校教職員退休撫卹基金部分，現行「私立學校教職員退休撫卹基金」建議公告指標架構，誤繕為現行「勞工退休基金新制」建議公告指標架構，又報告（頁 254），表 7.33「私立學校教職員退休撫卹基金」指標規劃，誤繕為表 7.33「勞工退休基金新制」指標規劃，請研究小組一併修正。</p>	
<p>12、（頁 245）所提「藍字倒閉」部分，按一般所稱「藍字倒閉」或「黑字倒閉」係指企業帳面尚無虧損，然因財務臨時週轉不靈，致發生倒閉情形，惟國民年金之財務，由政府負最後支付責任，似無前開「藍字倒閉」之虞，建請研究小組修正相關論述。</p>	<p>參照委員意見刪除，參見頁 241 至頁 263</p>
<p>13、（頁 244）國民年金退休基金指標架構中，歷年度平均退休年齡似非國民年金保險，建議研究小組刪除。</p>	<p>參照委員意見刪除，參見頁 243</p>
<p>14、（頁 246）所提揭露「基金積存率」時同步公告「流動比率」，避免受益對象擠兌現象的部分，按國民年金法各項給付，如老年年金、生育給付、身心障礙年金、喪葬給付及遺屬年金，均有明文規範給付條件與標準，似無發生前開「受益對象擠兌現象」之虞，請研究小組修正相關論述。</p>	<p>本研究調查受益人首重清償能力，當「基金積存率」公告時，若提撥不足，必然提領。本意見已移至中長期建議。參見頁 263。</p>
<p>15、（頁 257）所提 2 年定存保證利率符合保障目標部分，按基金的保證收益率</p>	<p>刪除，參見頁 263 至頁 264</p>

審查意見	回覆意見
雖是為確保基金的投資收益，然此舉直接或間接促使保證收益率作為基金的目標報酬率，以致資產配置保守與造成國庫負擔，影響所及長期以來投資報酬率偏低，對於確定給付制退休基金，在提撥率調升不易的情況下，將使基金的資產負債缺口擴大，對基金的財務狀況有不利的影響，並危及基金的永續發展，不符公平與效率性，請研究小組再議。	
16、（頁 358）期中報告審查意見編號 2. 國民年金保險訪談簡太郎「司長」，請修正為「政務次長」。	已修正，參見頁 366
(十) 勞工保險監理委員會(書面意見)：	
1、（頁 32）第五行資料建議更新至 2010 年底資料。	已修正，參見頁 86 及 頁 94
2、（頁 33）表 2.6 中「保障人數」(2010 年)建議修正為(2010 年底)。	已修正，參見頁 82 及 頁 91
3、（頁 85）勞工保險之資料建議更新至 2010 年底。	已修正，參見頁 42
4、（頁 137）最後一行 Moody 國內大多翻譯為"穆迪"較少翻譯為"穩迪",請研究團隊參考修改。	已修正，參照頁 139
5、（頁 259）文中參考許多網站數據，但在參考文獻中均未列示,請研究團隊補列。	已修正，參照頁 465

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
(十一) 勞委會勞動條件處(書面意見)：	
1、 有關勞工退休金制度與勞工退休基金二者概念不同，本報告中隨處可見名稱用辭不一，概念混用，恐有誤導讀者之虞，未來引用上易生爭議。	已修正
2、 報告中提及之勞工退休基金，應明確區分係指新制或舊制勞退基金，或是整體勞退基金。	已修正，分新舊制稱之
3、 (頁 I、13) 查我國老年經濟保障，第一層為強制性社會保險，被保險人亦有自行負擔保費，所提「第一層為政府負擔給付義務」易生誤解。報告中論述除勞工退休金外，退休基金皆為「單一監管機關」其依據為何？又「勞工退休金(註：應是舊制)給付責任為事業主，所以依據『事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則』列於監管機關」，此段文句並無因果關係，事業單位勞工退休準備金監督委員會應不屬監管「機關」。另「執行機關除勞工退休金新制……採管理與投資分離外，其餘執行機關皆採單一執行機關制度設計」。依勞工退休金條例第 4 條規定，勞工退休基金監理會統籌辦理勞工退休基金管理業務，惟報告中指出勞工退休金新制之管理與投資執行機關分離，與法令規定未合。	已修正，參見 15



審查意見		回覆意見
4、	(頁VI)有關建議勞工退休基金重要指標，未能針對訪談內容，提出合理的指標。	本研究參考受益人意見與專家意見綜整，非單憑專家意見訂定指標，維持客觀公正性。
5、	訪談內容應就各基金不同的屬性設計問項，統一問項套用於各基金，讓受訪者難以回答，致題項與回答未能契合，且訪談紀錄誤植相當嚴重。	訪談內容已修正，參見頁 312
6、	有關訪談紀錄(頁 303-307)部分誤繕處如下：	
(1)	有關新、舊制勞工退休基金之公開資訊均於勞工退休基金監理會網站公告，而非勞工保險局或台灣銀行網站。	訪談內容已修正，參見頁 312
(2)	勞退基金監理會目前並無董監事，亦無顧問職。	訪談內容已修正，參見頁 312
(3)	查勞退制度僅於勞工退休金條例年金保險章節中有被保險人一詞之規定，目前並無勞工參與年金保險之退休金制度，報告(頁 304)提及「被保險人」是否誤植？	訪談內容已修正，參見頁 312，更為「受益人對象」
(4)	其餘修正資料詳如附件 3。	訪談內容已修正，參見頁 312
(十二)本會意見：		
1、	有關提要部分：撰寫內容與本會要求略有出入，首先請說明本案研究目的之問題成因為何，並初步介紹我國退休基金的種類與名稱；其次在研究發現的部分，請在每個主要標題下增列	已修正，參見提要

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>一段簡易說明俾利閱讀；最後，有關政策建議部分請比照第七章結論列明各項建議之主協辦機關，上開事項併請研究小組配合修正。</p>	
<p>2、有關緒論及研究方法部分：</p>	
<p>(1) 報告在第一章內文即提出本案退休基金監管指標之主要構面（頁 1、訪談題綱及 AHP 說明部分均有論述），但並未說明提出上述指標之依據為何。按研究邏輯而言，應先透過探討文獻及國外案例，並綜整現行各國使用之監管指標後，方可推導出各國常用之指標，再利用 AHP 法檢驗上述各項指標分類是否正確及符合我國需求。建議研究小組增加研究推論之相關說明，並詳述本研究建立四大監管構面假設的依據，以提高研究可信度（如引用的文獻、或專家訪談中指出等），另請重新檢視本報告章節架構安排，以強化本案研究之推論過程。</p>	<p>已修正，翻修第二、三、四及第六章架構，並且增列 AHP 法統計數值於第五章，頁 227 至 228，頁 232 及 233。</p>
<p>(2) 本案研究方法中所提之次級資料彙整分析（頁 2-3），指稱目前台灣退休基金管理機構主要以勞工保險監理委員會與公務人員退休撫卹基金監理會為主，惟實務上勞退基金與國民年金規模亦不容小覷，請增列「勞工退休基金監理會」及「國民年金監理會」等主管機構；另探討的問題亦應不單限</p>	<p>已修正，參照頁 3</p>

審查意見	回覆意見
<p>於績效面，而是包含各基金之性質(如確定給付制或確定提撥制等)、運作機制及面臨問題等，請研究小組修正相關論述。此點已在期中報告審查意見時提出，惟研究小組仍尚未修改，請確實配合修正。</p>	
<p>(3) 本案在焦點團體及深度訪談中，均能諮詢相關業務單位主管及本領域著名專家學者之意見，值得肯定，惟本報告在論述時幾無說明推論過程及政策建議是源自於何訪談內容，亦無相關引註，請研究小組修正。</p>	<p>參照委員意見，補述「依據本研究問卷調查、專家訪談、焦點團體座談、借鏡國外經驗結果，茲將確定給付制基金建議分成共同建議與個別建議。」，參見頁 263</p>
<p>(4) 在本報告現有訪談及座談紀錄中，未見針對取得之一手資料進行深入分析；另焦點團體與深度訪談紀錄太過簡略，目前以條列示方法呈現略顯簡短。基於研究倫理，請事先徵得與會專家學者同意列名及確認內容，以忠實完整呈現專家意見，並以重點摘要方式呈現紀錄內容。</p>	<p>1.已修正，參見頁 287、頁 347，運用段落方式記錄。 2.本研究依據委員意見，於訪談後向訪問對象確認，由訪問對象修改意見。唯部分受訪者認為提供意見仍未完備，特以提供審查意見方式補充。</p>
<p>(5) 深度訪談紀錄請詳實填寫並摘述其重點，未訪問之題目則不需記錄（頁 300）；各場次訪談紀錄之格式與訪談目的應一致（如頁 271 與頁 277），請研究小組修正。</p>	<p>已修正，參見頁 310。</p>
<p>(6) 本報告依照期中報告審查委員意見新增 AHP（層級分析法）為研究方法，值得肯定。但調查樣本數在監管機關</p>	<p>監理機關與主管機關樣本母體如此，已深具代表性</p>

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>與主管機關分別為 6 與 8 人，則略顯不足；另參與者部分亦未說明除學者外，尚選用哪些樣本，其抽樣方式與代表性為何。</p>	
<p>3、有關我國退休金現況回顧部分：</p>	
<p>(1) 第 2 章第 1 節指出我國老年經濟分為兩層，並將各退休基金依屬性分類(頁 13)，惟內文並未詳述老年經濟分層之理論依據，亦未說明國民年金之屬性與分類為何；另在介紹各基金主管機關時，各機關之行政層級並未一致(如頁 13 第 3 段將「行政院勞工委員會」與「教育部人力司」並列)，易生混淆，上開問題請併同補充說明與修正。</p>	<p>依據賴俊男專門委員意見修正，參見頁 15</p>
<p>(2) 報告將我國退休基金監督管理制度參與者區分為監管機關、主管機關及受益人三者(頁 13)，惟並未說明區分三者之實益，亦未說明上述各類參與者之特質，請補充說明。</p>	<p>參照委員意見，修正第二章，依據公司治理理論監管機關為監督管理運作之機關，主管機關為執行機關，受益人為參與退休金之人，主管機關種投資與營運績效，監管機關與受益人重視清償能力。於頁 1 與頁 15 說明。</p>
<p>(3) 第 3 章第 1 節第 6 點中提到「部分基金資產負債表揭露投資金融資產科目不足」(頁 83)，惟報告內文僅簡略說明私校退撫儲金之弊端，其餘基金問題則付之闕如，建議研究小組詳列各基金相關資訊揭露不足之問題，以</p>	<p>修正問題部分，參見頁 103 至頁 110</p>

審查意見		回覆意見
	周延研究的完整性。	
(4)	報告第 3 章就我國退休基金監管問題進行分析，並依確定提撥制與確定給付制分別探討，惟部份問題屬兩者均有（頁 89 第 6 點、頁 93 第 4、5 點與頁 94 第 1 點），建議納入第一節併同探討。	修正問題部分，參見頁 103 至頁 110
4、	有關國外案例比較分析部分：	
(1)	報告第 4 章第 2 節「國外政府組織確定給付制退休基金監管體系說明」，列舉英國基礎年金、瑞典保障年金、挪威退休基金與德國法定退休基金保險共 4 個案例，惟內文對於選用此 4 個案例的說明過於薄弱，且選用理由均非其符合四大監管指標構面的任一項（英國為整合性揭露平台，頁 126；瑞典為緩衝基金平衡率，頁 131；挪威為國家銀行全力支持，頁 134；德國為最古老的養老保險，頁 138），與該章第 1 節所選用國外案例之依據及論述方式完全不同，恐有研究推論邏輯前後不一致之慮，請補充相關說明並強化選用各國案例之理由。	已修正，翻修第三、四章架構
(2)	第 4 章與第 5 章引言均指出國外案例之分類係依該基金為法人組織或政府組織而定，惟經檢視前文後，發現未說明為何各國退休基金需依上述方法分類，亦未比較分析法人組織與政府	法人組織用人靈活，政府組織用人受限預算，組織失彈性，乃本研究於頁 103、頁 108 及頁 263 說明

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>組織的特性為何，請研究小組補充敘明相關論述。</p>	
<p>5、第 6 章第 2 節有關我國退休基金監管指標規劃中，未敘明本案採用指標的判斷標準（如為何僅選用排序前 10 之指標、表 6.4 為何相同分數與比例之指標卻未採用等），且亦未說明表 6.1 與 6.4 各項欄位的意義，請補充；另依據前文有關 AHP 研究方法中所提之「一致性指標」意義（頁 8），本章並未就各項指標進行一致性檢定，如研究小組有進行相關檢定，請將檢定過程與結果置入報告內文或附錄中，以資佐證。</p>	<p>增列 AHP 法統計數值於第五章，頁 227 至 228，頁 232 及 233。</p>
<p>6、有關研究結論與建議部分：</p>	
<p>(1) 第 7 章第 1 節本研究參考國外經驗將指標劃分為公司治理指標、精算假設指標、投資管理指標及資訊揭露指標等四部分，並依國內各基金特性分別敘述，惟經檢視相關內容，內文重複性過高（頁 215 至 226），建議各基金相同之研究發現可綜整說明，以提升本報告之閱讀性。</p>	<p>已修正，翻修第三、四章架構</p>
<p>(2) 本章結論據以援引之國外案例均為加拿大安大略省勞工退休基金及荷蘭公務人員退休基金，然前文國外經驗之回顧共有 11 個國家，請研究團隊說明結論僅選用此兩個案為參考依據的原</p>	<p>已修正，翻修第六章架構，參見頁 237 至頁 259 架構，並增加國外經驗，如頁 239「依據荷蘭公務人員退休基金、美國加州公務人員退休基金等主要國家退休基</p>

審查意見	回覆意見
<p>因為何。如另 9 個國外案例之經驗不足參採，又為何要在前文進行比較分析並選用該案例為本研究之國外經驗參考（第 4 章與第 5 章），似有前後文矛盾之處，請研究小組補充說明。</p>	<p>金經驗」、頁 246，「加拿大安大略省退休基金與美國加州公務人員退休基金等主要國家管理當局將基金積存率告於網站及年報中，有利於受益人瞭解清償能力。瑞典保障基金採用基金積存率概念的平衡率指標判斷緩衝基金挹注時點，基金金額若有超過未來潛藏負債時，將溢提基金金額存入緩衝基金，待基金金額入不敷出時，提取使用。」，頁 250，「香港強積金對於通貨膨脹率更加重視，當通貨膨脹率上升時，會侵未來老年給付未來價值。通貨膨脹率另一功用為與投資報酬率比較，當投資報酬率低於通貨膨脹率時，基金經營團隊將倍受壓力。」</p>
<p>(3) 研究報告具體建議事項之主協辦機關，僅需羅列至「中央行政機關組織基準法」定義之二級機關即可，請調整報告內文。</p>	<p>參照委員意見修正</p>
<p>7、報告中各退休基金與主管機關之名稱應完整引述，如以簡稱論述時應於前文中交代；另資料全文的引用應敘明出處（如頁 22 即未敘明），請研究小組修正。</p>	<p>參照委員意見修正，使用機關全銜</p>
<p>8、報告中之圖表均應詳列資料來源（如</p>	<p>1.已修正，並註明網址或出處</p>

我國退休基金監管指標之研究

審查意見	回覆意見
<p>圖 2.1、2.2、2.4、2.20 與 4.1 等均未列明資料來源），資料來源人係網站請列明來源網址（如圖 2.30），以供查詢；另相關資料引述來源之名稱亦應查證校對後方可列出（如第 2 章多處圖表名稱均誤繕為「公務人員退休撫卹管理基金會」，應為「公務人員退休撫卹基金管理委員會」等），請更正相關錯誤。</p>	<p>2 已修正，參見頁 61 至頁 76</p>
<p>9、本研究部分格式如排版、錯(漏)字、圖表文不對題、表格未標明資料來源等疏漏，請依本會「委託研究計畫作業要點」及委託研究期末報告印製格式相關規定修正之。</p>	<p>已修正</p>



## 【期末審查意見附件 1】

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
提要			
I	一、研究緣起第 3 段	其於退休基金皆為單一監管機關設計	其餘退休基金皆為單一監管機關設計
第一章 緒論			
1	第一節 研究緣起與目的，第 2 段	公告公司治理面指標意含在於……公告精算面指標意含在於……公告投資管理面指標意含在於……公告資訊揭露面指標意含在於……	公告公司治理面指標意涵在於……公告精算面指標意涵在於……公告投資管理面指標意涵在於……公告資訊揭露面指標意涵在於……
6	倒數第 2 行	被薪資成長率	薪資成長率
7	第 3、8 行	基金率	基金積存率（建請全文檢視修正）
第二章 我國退休基金運作與監管制度概述			
13	第 2 段	其於退休基金皆為單一監管機關設計	其餘退休基金皆為單一監管機關設計
13	第 3 段	機關包括行政院勞工委員會、銓敘部退撫司……	機關包括行政院勞工委員會、銓敘部……（建請全文檢視修正）
14	表 2.1	考試院公務人員保險監理會	公教人員保險監理委員會（建請全文檢視修正）

我國退休基金監管指標之研究

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
	表2.1 公務人員退休撫卹基金之受益人	公務人員、公立學校教職員	公務人員、公立學校教職員、軍職人員
15	圖 2.1	公教人員保險老年給付	1. 公教人員保險養老給付 2. 本圖僅列出 4 種基金（或給付），建議增列「公務人員退休撫卹基金」一項。
	圖 2.2	2010 公務人員保險	2010 公教人員保險（建請全文檢視修正）
	倒數第 2 行	現行各退休基金指標揭露	現行各退休基金指標揭露（建請全文檢視修正）
16	表 2.2 名稱	我國退休基金監督管理制度已揭露指標情形	我國退休基金監督管理制度已揭露指標情形
	表 2.2 項目	主管機關	建議修改為「評估項目」或其他文字
	表 2.2 揭露來源	敘述方式不一致（例如：決算書/決算書呈現/基金決算書表達）	應統一寫法
	表 2.2 公教人員保險養老給付指標中歷次委員會議紀錄之揭露來源	未公告	銓敘部網站

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
18	表2.2公務人員退休撫卹基金監管機關	<u>內政部</u> 公務人員退休撫卹基金監理會	公務人員退休撫卹基金監理委員會
	表2.2公務人員退休撫卹基金公司治理揭露來源	<u>行政院</u> 公務人員退休撫卹基金監理會網站	公務人員退休撫卹基金網站
	表2.2公務人員退休撫卹基金精算管理揭露來源	歷次精算告（含精算相關假設）內容已於本會網站公布	歷次精算告（含精算相關假設）內容已於 <u>公務人員退休撫卹基金</u> 網站公布
19	表2.2公務人員退休撫卹基金投資管理揭露來源	本會網站公告	<u>公務人員退休撫卹基金</u> 網站公告
21	第1段	公教人員保險（以下簡稱 <u>公教人員保險</u> ）……由台灣銀行公教保險部（以下簡稱公教人員保險部）	1. 刪除「（以下簡稱公教人員保險）」。 2. 「台灣銀行公教保險部」雖註明「以下簡稱公教人員保險部」；惟下文述及該部時並未使用簡稱（例如：第29頁第2段仍寫「臺銀公教人員保險部」），建

我國退休基金監管指標之研究

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
			議全文檢視修正；另，建議將「台灣銀行公教保險部」簡稱為「公教保險部」或「公保部」。
29	圖 2.5 名稱	公教人員保險基金規模	公教人員保險準備金規模
51	倒數第 4 行	我國公務人員退休撫卹基金（以下簡稱「退撫基金」），創立於 1944 年	我國公務人員退休撫卹制度，創立於 1943 年
52	第 5 行	各類人員適用退撫新制之日始	各類人員適用退撫新制之始日
	第 7 行	保障退撫所得，加強安老孤	保障退撫所得，加強安老卹孤
	第 12 行	我國公務人員有第一層的公務人員保險	我國公務人員有第一層的公教人員保險養老給付
	倒數第 5 行	管理會下設業務組、財務組、稽核組及資訊室負責退撫基金收支	管理會下設業務組、財務組、稽核組，負責退撫基金收支；另設有幕僚單位：資訊室、秘書室、人事室、會計室及政風室（兼辦）
	最後一段	監理會委員有 19 人至 23 人，分別由……臺灣省政府、福建省政府、臺北市政府、高雄市政府等……	監理會委員有 19 人至 23 人，分別由……直轄市政府、縣（市）政府等……
53	圖 2.17 資料來源	公務人員退休退撫基金網站	公務人員退休撫卹基金網站

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
	倒數第 7 行	公務人員退休撫卹基金監理委員會	公務人員退休 <u>撫卹</u> 基金監理委員會
54	表 2.11 名稱	公務人員退休基金監管制 度概況	公務人員退休 <u>撫卹</u> 基金監管制 度概況
	表 2.11 組織概況	本會隸屬於考試院……本 會組織包含：主任委員… …	公務人員退休 <u>撫卹</u> 基金監理委 員會隸屬於考試院…… <u>公務人 員退休撫卹基金監理委員會組 織</u> 包含：主任委員……
	表 2.11 監督委員席 次	21 席	23 席（未含主任委員）
	表 2.11 保 障對象	公務人員	公務人員、 <u>公立學校教職員、軍 職人員</u>
	表 2.11 保 障人數	291,581 人	640,082 人
	表 2.11 基 金規模	454,140,050,000 元	492,774,702,487 元
	表 2.112010 年度績效	1.625%	3.603%

我國退休基金監管指標之研究

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
	表 2.11 監督委員組成資格	考試院銓敘部、國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局	行政院、司法院與考試院秘書長及銓敘部、國防部、財政部、教育部、行政院主計處、行政院人事行政局、臺灣省政府、福建省政府、臺北市政府、高雄市政府等機關首長及軍公教人員代表
55	圖 2.18		建議修正如附表 1
56	第 8、13 行	本基金	退撫基金
57	圖 2.19 資料來源	公務人員退休撫卹管理基金會網站	公務人員退休撫卹基金網站
58	第 4 行	相較於 2007 年增加約 131 億元	相較於 2007 年增加約 431 億元
	表 2.12 資料來源	公務人員退休撫卹管理基金會網站	公務人員退休撫卹基金網站
59	圖 2.20	圖例：基金收入與退撫支出	1. 圖例：基金收入與基金撥付 2. 建議修改「基金收入」與「基金撥付」二長條圖之網底，以茲區別（黑白列印時無法區分）。

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
	第 1 段	2011 年及 <u>101</u> 年預估基金收繳數成長率分別為 1.85%(新臺幣 582.05 億元)及 <u>3.11%</u> (新臺幣 <u>600.16</u> 億元); 預估基金撥付數成長率分別為 8.34%(新臺幣 388.51 億元)及 <u>15.15%</u> (新臺幣 <u>447.38</u> 億元)	2011 年及 <u>2012</u> 年預估基金收繳數成長率分別為 1.85%(新臺幣 582.05 億元)及 <u>4.61%</u> (新臺幣 <u>608.91</u> 億元); 預估基金撥付數成長率分別為 8.34%(新臺幣 388.51 億元)及 <u>20.19%</u> (新臺幣 <u>466.96</u> 億元)
60	表 2.13 資料來源	公務人員退休撫卹管理基金會	公務人員退休撫卹基金網站
61	第 6 行	每年對受託機構之操作績效	每年對受託機構之操作績效
63	表 2.14 資料來源	公務人員退休撫卹管理基金會	公務人員退休撫卹基金網站
64	第 7、8 行	退休合理化項目	退休人員優惠存款差額利息係由政府預算支應，與退撫基金無關，是本項建議刪除。
	倒數第 4、5 行	C.未滿一年者，每一個月照基數內涵六分之一給與……	該項屬於月退休金之給付標準，建議與 B 項合併（移至 B 項後端）。
	倒數第 3 行	保險費率	提撥費率
第三章 第二節 確定給付問題			
85	圖 3.2 名稱	2009 年至 2010 年應收保險費扣除給付情形	2009 年至 2010 年應收保險費 <u>（或基金收繳）</u> 扣除給付情形

我國退休基金監管指標之研究

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
86	第 6、7 行	自 2008 年公務人員退休撫卹基金應計保險費超過當年度給付金額為新台幣 260 億元，但 2009 年應計保險費超過當年度給付金額為新台幣 250 億元，可見應計保險費超過當年度給付金額有年年下降趨勢	自 2008 年公務人員退休撫卹基金收入超過當年度給付金額為新台幣 261 億元，但 2009 年基金收入超過當年度給付金額為新台幣 248 億元，可見基金收入超過當年度給付金額有年年下降趨勢
87	第 12-16 行	因應政策上公教人員保險養老給付年給與……以免造成未來公教人員保險基金太大的財務壓力	配合 100 年 11 月 9 日立法院司法及法制委員會一讀通過之公保法修正草案，建議刪除本段。
92	倒數第 13 行	公務人員退休撫卹基金第四次精算作業期末報告	公務人員退休撫卹基金第四次精算作業期末報告
第七章 結論與政策建議			
215	1.公教人員養老給付	公教人員保險養老給付……由政府提供最終老年保障……為考試院銓敘部公告	公教人員保險係本於財務設計自給自足，並非政府負擔最終給付責任，此為公保與其他社會保險最大之不同；相關指標由承保機關（臺灣銀行公教保險部）公告，建議一併修正。



頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
216	倒數第 4 行	確定給付制退休基金通貨膨脹率指標，茲以評斷老年給付未來價值（第 228 頁倒數第 9 行亦同）	確定給付制退休基金通貨膨脹率指標，藉以評斷老年給付未來價值
	倒數第 3 行	政府組織 <u>隊</u> 於通貨膨脹（第 228 頁倒數第 8 行亦同）	政府組織 <u>對</u> 於通貨膨脹
230	表 7.16	基金率分數	與第 2 頁「基金積存比分數」之用詞不一致，建請統一。
236	表 7.21	瞭解委 <u>陀</u> 投信公司投資能力	瞭解委 <u>託</u> 投信公司投資能力
238	表 7.24	瞭解委 <u>陀</u> 投信公司投資能力	瞭解委 <u>託</u> 投信公司投資能力
247	倒數第 6 行	現行公務人員退休撫卹基金採用折現率(又稱資金成本率) <u>有所不同</u>	語意未盡完整，建請修正。
248	倒數第 5 行	公告風險控制 <u>制</u> 系統	公告風險控 <u>管</u> 系統
271	回答（1）第 2 行	以下簡稱退 <u>輔</u> 基金	以下簡稱退 <u>撫</u> 基金
273	（四）2. 答第 2 行	在基金決算書 <u>晶</u> 本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過後	在基金決算書 <u>經</u> 本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過後

我國退休基金監管指標之研究

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
274	第 3 行	本會網站上業已每月定期公布國內外委託經營佔總資產的比例	本會網站上業於每月定期公布國內外委託經營佔總資產的比例
	倒數第 7 行	於基金決算書晶本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過	於基金決算書經本會及公務人員退休撫卹基金監理委員會審議通過
	倒數第 3 行	基金信用評等 <u>紐新評</u> 機構對基金清償能力之看法	基金信用評等 <u>係信評</u> 機構對基金清償能力之看法
276	倒數第 5 行	<u>域</u> 風險的分散	<u>地域</u> 風險的分散
352、 353	公務人員退休撫卹基金之國內與國外報酬率	最近三年累計報酬率，不得低於監理會所定市場常用衡量指標或報酬率	最近三年累計報酬率，不得低於 <u>管理會所訂</u> 市場常用衡量指標或報酬率
353	倒數第 1 行	(一)託保管國內委託經營業務資產者	(一) <u>受託</u> 保管國內委託經營業務資產者
354	信用評等等級	或國際知名信評機構評定相對等級	或國際知名信評機構評定相當等級
354	公務人員退休撫卹基金之保管資產規模	等值美金五千億元以上	增列「等值達美金三十億元者，於尋求保管資產規模達等值美金五千億元以上全球保管銀行之合作，並取得合作意向書後，視為符合該款資格」一項

頁次	項（或行、段）次	原報告內容	建議修正內容
355	公務人員退休撫卹基金之分支機構型態	為國外金融機構，須在 <u>中華民國境內</u> 設有客戶服務團隊，並限定為 <u>分公司型態</u>	如為國外金融機構，須在 <u>臺灣</u> 設有 <u>分公司或子公司</u> 且有客戶服務團隊
355	公務人員退休撫卹基金之委託經營期限	每次最長為 <u>二年</u>	每次最長為 <u>五年</u>

【期末審查意見附件 2】

頁數	原內容	建議修正文字
題要 I	我國退休金監督管理制度參與者……，其於退休基金皆為單一監管機關設計。…… 在主管機關設計方面，……、內政部社會司及教育部人力司。 執行機關除勞工退休金……、公務人員退休撫卹基金管理委員會及私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金管理委員會。	我國退休金監督管理制度參與者……，其餘退休基金皆為單一監管機關設計。…… 在主管機關設計方面，……、內政部社會司及教育部人力司。 執行機關除勞工退休金……、公務人員退休撫卹基金管理委員會及財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲金管理委員會。
IV	(二)確定提撥制 2. 私立學校退休撫卹儲蓄基金 (1) 雇主與政府共負最終幾付責任，現行整體退休保險指標由政府機關揭露。 (3) 國內私立學校退休撫卹儲蓄基金受益人仍關心精算指標，精算指標仍影響給付價值。 (5) 私立學校退休撫卹儲蓄基金提供網路平台，便利受益對象查詢。	(二)確定提撥制 2. 私立學校 <b>教職員退休撫卹離職資遣儲金</b> (1) 雇主與政府共負最終幾付責任，現行整體退休保險指標由 <b>財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲金管理委員會</b> 揭露。 (3) 國內私立學校退休撫卹儲蓄基金受益人仍關心精算指標，精算指標仍影響給付價值。 (5) <b>財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲金管理委員會</b> 提供網路平台，便利受益對象查詢。
VI	(二)中長期建議 4. 研究法人組織經營老年退休生活保障可行性，解決目前人力資源限制	(二)中長期建議 4. <b>研究法人組織經營老年退休生活保障可行性</b> ，解決目前人力資源限制 (此項研究法人指私法人、公法人?)
P.14	確定 私立 教育部私 法令：教 育部 私立學 校教職	確定 私立 教育部 學校法 法令：教 育部 私立學 校

	提撥制	學校教職員退休撫卹儲蓄基金	立學校教職員退休撫卹儲蓄基金監理會	執行：教育部私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金委員會	員	提撥制	教職員工退休撫卹職資遣儲金	人及其所屬私立學校教職員退休撫卹職資遣儲金監理會	執行：教育部私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金委員會	教職員工
P.20	主管機關	指標	揭露來源	主管機關	指標	揭露來源				
	公司治理	歷次委員會議紀錄	行政院私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金監理會網站	公司治理	歷次委員會議紀錄	財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹儲蓄基金管理委員會網站				
	精算管理	折現率	依 2006 年 8 月 1 日為精算評估，負債折現率估算為 2.5%	精算管理	折現率	依 2006 年 8 月 1 日為精算評估，負債折現率估算為 2.5%				
		薪資成長率	2006 年精算未曾公布，待本(100)年精算完成後請私校退撫儲金管理會協助公布			薪資成長率	2006 年精算未曾公布，待本(100)年精算完成後請私校退撫儲金管理會協助公布			
P.80	二、私立教職員儲蓄金 依據 2011 年中華民國私立學校教職員……..保障範圍包括私立學校教職員退休、資遣、撫卹與離職事故。				二、私立教職員儲蓄金 依據 2011 年中華民國私立學校教職員……..保障範圍包括私立學校教職員退休、資遣、撫卹與離職事故。(建議刪除舊制退休金部份)					

我國退休基金監管指標之研究

P.95		已於會議上建議
P.237	2.私立學校退休撫卹儲蓄基金 (1)……. 我國私立學校教職員儲蓄基金，雇主為民間企業與學校財團法人，具備公益性質，給付退休金時政府負擔 35%的責任。	私立學校退休撫卹 <b>離職資遣儲金</b> (1)……. 我國私立學校教職員 <b>退休撫卹離職資遣儲金</b> ，雇主為民間企業與學校財團法人，具備公益性質，給付退休金時政府負擔 32.5%的責任。
P.253	2.私立學校退休撫卹儲蓄基金 現行勞工退休金新制…….	2.私立學校退休撫卹 <b>離職資遣儲金</b> 現行勞工退休金新制…….
p.254-257	P.254-257 其中之：(主辦機關：教育部人力司、私立學校退休撫卹儲蓄基金監理會)	P.254-257 更正為：(主辦機關：教育部人事處、學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹 <b>離職資遣儲金</b> 監理會)
p.257	(四)研究法人組織經營老人退休生活保障可行性，……。(主辦機關：考試院銓敘部、…….、內政部國民年金監理會、教育部人力司、私立學校退休撫卹儲蓄基金監理會)	(四) <b>研究法人</b> 組織經營老人退休生活保障可行性，……。(此項研究法人指私法人、公法人?) (主辦機關：考試院銓敘部、…….、內政部國民年金監理會、教育部人力司、私立學校退休撫卹儲蓄基金監理會)
P.290	私校退撫儲蓄監理委員會賴俊男執行秘書訪談紀錄 二、訪談地點 臺北市中山區士商路 189 號 9 樓 四、訪談內容摘要 (一)公司治理指標方面 1.私校退撫……. 答：(3)私校退撫儲蓄監理會委員共 29 人、顧問共 5 人：監理會委員、顧問其人數及姓名目前皆有在監理會網站公布。 (4)其效益在便於私校教職員了解董監事之人數及組成，是	私校退撫 <b>儲金</b> 監理會賴俊男執行秘書訪談紀錄 二、訪談地點 臺北市 <b>士林</b> 區士商路 189 號 9 樓 四、訪談內容摘要 (一)公司治理指標方面 1.私校退撫……. 答：(3)其效益在便於私校教職員了解董監事之人數及組成，是否符合相關法令之規定，並得向董事表達意見。 (4)私校退撫儲蓄監理會委員共 29 人、顧問共 5 人：監理會委

	<p>否符合相關法令之規定，並得向董事表達意見。</p>	<p>員、顧問其人數及姓名目前皆有在監理會網站公布。 (3、4 前後次序修正)</p>
--	------------------------------	---

【期末審查意見附件 3】

行政院勞工委員會勞動條件處吳品霏科長訪談紀錄

一、受訪時間

2011年8月23日 下午15:30至17:10

二、訪問地點

台北市大同區延平北路2段83號6樓

三、訪問人員

郝充仁(台灣綜合研究院研究三所顧問)

周林毅(台灣綜合研究院研究三所副研究員)

四、訪問內容摘要

(一)公司治理指標方面

1. 勞工退休基金「董監事人數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1) ~~勞工退休基金為投資業務為監管合一，承保業務由事業單位勞工退休準備金監督委員會監督。~~

- (2) 事業單位：依據「事業單位勞工退休準備金監督委員會組織準則」第3條監督委員會由勞工與僱主分別選派代表共同組成。置委員三人至十五人，其中一人為主任委員，一人為副主任委員，委員中勞工代表人數不得少於三分之二。但僱用勞工人數二人以下者，委員中勞工代表人數不得少於二分之一。事業單位僱用勞工在一百人以上者其委員人數不得少於九人。事業單位設有分支機構者，得分別或合併組織監督委員會。

- (3) 投資監管單位：依據「勞工退休基金監理會委員選聘要點」第4條本會應通知全國性勞工團體及全國性僱主團體提出推薦名單。該團體應於通知後四十五日內將推薦名單報送本會審核。委員之任期屆滿前六十日，由本會通知全國性勞工團體及全國性僱主團體提出推薦名單。該團體應將推薦名單應於通知後三十日



內，報送本會審核。~~並~~<sup>另</sup>依據第 3 條受推薦擔任監理會委員之學者專家，應具有下列資格之一：

1. 曾任或現任國內外大學或獨立學院擔任教授或副教授，講授財務管理、金融、信託、保險、投資、證券、期貨、風險控管、會計、審計、經濟、管理或法律等相關課程二年以上，聲譽卓著者。
2. 國內外大學或獨立學院畢業或具同等學歷，具證券、期貨、保險或金融相關機構工作經驗五年以上，並曾擔任副總經理以上或同等職務，聲譽卓著者。
3. 曾任基金主管機關簡任級以上或基金管理機構相當職務，足資證明具備相當專業知識或經營能力者。
4. 曾任或現任律師、會計師執業五年以上，聲譽卓著者。
  - 全國性勞工團體及全國性雇主團體推薦之委員，應具有本法第六條第一項規定之國內外大學或獨立學院或同等學歷相關科系學歷，或五年以上相關工作經驗。

2. 勞工退休基金「董監事出席次數」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：~~勞工退休基金~~目前尚無對外公布「委員~~及顧問~~出席次數」。

(二)被保險人相關指標 → 詳此附件

1. 勞工退休基金「被保險人年齡分佈」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：~~勞工退休基金「被保險人年齡分佈」目前公告於行政院勞工保險局網站。~~

2. 勞工退休基金「平均退休年齡」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：~~勞工退休基金「平均退休年齡」目前公告於勞王保險局網站。~~

附錄

(三)精算假設指標 → 詳附件

1. 勞工退休基金「離職率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金由於提存責任為雇主，所以各公司離職率指標應由雇主對事業單位勞工退休準備金監督委員會公告。

2. 勞工退休基金「折現率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金「折現率」目前並未公告於網站中，各公司折現率指標應由雇主對事業單位勞工退休準備金監督委員會公告。

3. 勞工退休基金「~~提保~~薪資成長率」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金「薪資成長率」由各公司薪資成長率指標應由雇主對事業單位勞工退休準備金監督委員會公告。

(四)投資管理指標

1. 勞工退休基金「投資績效標準指標」(Benchmark ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：(1)勞工退休基金指標日前公告指標包括已實現年化收益率、加計未實現年化收益率。

(2)勞工退休基金投資績效標準指標以平均2年定存利率為基礎。

勞工退休基金  
例第2條第2  
項所定勞工退休  
金運用收益，  
不得低於當地  
銀行二年期存款  
利率。監理  
令是期公告於  
網站上。

2. 勞工退休基金「基金積存率」(Funding ratio)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金舊制應由雇主公告基金積存狀況；新制為確定提撥制，所以無潛償負債問題。

3. 勞工<sup>退休基金</sup>「投資管理費用」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金辦理所需人事、<sup>行政</sup>事務等費用，由行政院勞工保險局編

我國退休基金監管指標之研究

列預算撥付，並無須公布「投資管理費用」。

4. 勞工退休基金「資產配置指標」(Asset Allocation)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金日前公告於台灣銀行網站，投資標的共分「台幣存款」、「外幣存款」、國內上市(櫃)股票、國內外受益憑證、短期票券、國內外債券等類別，目前資金運用情形公開於行政院勞工保險局。*勞工退休基金監理會*

5. 勞工退休基金「委外比例」(Outsourcing Rate)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金委外操作公開於行政院勞工保險局。*勞工退休基金監理會*

(五)資訊揭露指標 → *尊重勞工退休基金監理會專業，請逕洽該會 (以下問題未覆訪，內容極*

1. 勞工退休基金「情境測試現金流量」(Cash flow test)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金日前並未公告於網站中。惟於勞工退休基金由雇主精算未來 50 年現金流量。

2. 勞工退休基金「基金積存比分數」(Funding ratio score)目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金並無 Funding ratio score 之設計。國內各社會保險亦無類似設計。

3. 勞工退休基金「流動性資產/總資產」的比例目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

答：勞工退休基金流動性資產佔總資產之比率，可顯示資金分配於流動資產之情形，業於勞工保險基金決算平衡表內表達，於基金決算書勞工退休基金基金及勞工退休基金監理會審議通過後，於行政院勞工保險局網站公告，俾利各界了解基金財務狀況。

4. 勞工退休基金「信用評等」目前是否有公布？公布的方式為何？其效益為何？

附錄

答：基金信用評等係指評機構對基金清償能力之看法，目前台灣尚無信  
評機構對政府基金進行信用評等。