

出國報告（出國類別：研究）

# 新加坡及香港退休金制度發展趨勢及 退休基金資產配置運用現況報告

服務機關：臺灣土地銀行

姓名職稱：曾建達 高級辦事員

派赴國家：新加坡、香港

出國期間：104.11.05~104.11.19

報告日期：105.02.05

# 目次

摘要 .....	1
壹、 緒論 .....	2
一、 參訪動機.....	2
二、 訪問行程及內容 .....	3
貳、 新加坡、香港退休金制度介紹 .....	4
一、 新加坡公積金 .....	4
二、 香港強基金 .....	19
三、 新加坡&香港退休金制度比較.....	32
參、 國人退休金規劃之問題.....	33
肆、 信託機制運用之方式與可行性 .....	35
一、 銀行信託業所扮演的角色.....	35
二、 勞退新制.....	37
三、 開放勞退金自主投資.....	38
伍、 參訪心得與建議 .....	44
一、 參訪心得.....	44
二、 建議 .....	45
參考資料.....	47

## 圖目錄

圖 1：新加坡中央公積金局組織架構圖.....	6
圖 2：新加坡中央公積金會員人數.....	6
圖 3：2010 年至 2015 年 9 月新加坡公積金提撥與領出金額.....	9
圖 4：新加坡 10 年期政府債券殖利率化(從 2014 年 11 月至 2015 年 10 月) .....	13
圖 5：公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)投資類型(2015 年 12 月底) ....	16
圖 6：公積金投資計畫-特別帳戶(CPFIS-SA)投資類型(2015 年 12 月底) ....	17
圖 7：享有退休計劃保障的就業人口.....	19
圖 8：強積金受託人的監督運作.....	21
圖 9：強積金制度的運作(供款即為我國所稱之提撥).....	21
圖 10：強積金的涵蓋範圍(須參加強積金計劃).....	22
圖 11：強積金提撥流程圖.....	27
圖 12：強積金計劃核准成分基金淨資產百分比及數目(截至 2015 年 9 月 30 日止).....	29
圖 13：臺灣勞工與公教人員「三層制」退休保障圖解.....	34
圖 14：勞退金自主投資架構示意圖.....	39
圖 15：投資運作模式建議方案一架構圖.....	41
圖 16：投資運作模式建議方案二架構圖.....	41

## 表目錄

表 1：中央公積金提撥率：私部門及未受退休保障之公部門員工.....	8
表 2：中央公積金提撥率：受退休保障之公部門員工.....	8
表 3：公積金終身入息計畫獲得每月入息年齡.....	10
表 4：公積金終身入息計畫選項.....	11
表 5：公積金投資計畫(CPFIS)可投資之商品.....	15
表 6：GIC 資產組合.....	16
表 7：受僱人士與僱主每月提撥比例.....	23
表 8：自僱人士每月提撥比例.....	24
表 9：截至 2015 年 6 月 30 日按地域及資產類別劃分的核准成分基金資產分 配.....	29
表 10：強積金最新統計數字(截至 2015 年 9 月 30 日).....	30
表 11：強積金核准受託人資料總覽 (截至 2016 年 01 月).....	31

## 摘要

近年來許多國家面臨少子化與人口老化威脅，臺灣已連續多年蟬聯生育率倒數一、二名，其情況相較與他國尤其嚴峻，無論是公私營退休基金均背負相當大的支付壓力，故退休基金制度改革刻不容緩，我國勞退新制與舊制的最大差別即是由確定給付制改為確定提撥制，希望藉調整支付條件緩解潛藏負債陡增之負擔。除了制度改革外，設法提高資產長期報酬率才能保障基金參加者的老年生活安全無虞。於是各退休基金莫不極力尋求更好的投資績效，委託優秀的經營團隊管理投資事宜，而其中新加坡與香港已獲致良好聲譽者，足堪我國研究。

勞退新制運作至今已有10年，然金融市場面對2次全球性金融風暴、近期中國股災、全球性經濟衰退，金融市場想要找到穩健的投資工具益發困難。根據勞動基金運用局統計資料顯示，截至2015年11月底勞退新制操作金額約1.5兆台幣，累積收益率於2015年10月才由負轉正。面對越來越嚴峻的低率市場，目前臺灣勞動新制保障最低投報率約為1.38%，有鑒於此，近2年勞動部積極推動勞退新制自選投資，年輕與提撥金額較高之有薪階級，實可考慮承擔風險性較高之自選方案，以期獲取較高之投資報酬。宏利資產國際與匯豐機構信託服務為國際知名金融集團，旗下掌管之資產規模甚鉅，金融操作歷史亦相當久遠，至今已累積了相當深厚的經驗；此外，香港與新加坡兩地退休金制度，皆提供自選投資方案、新加坡公積金近15年操作實質報酬率約為5%，成績斐然，引發本行派員前往考察之興趣。

此次訪查過程，香港與新加坡皆提供勞工自選投資，但做法與保管機制大相逕庭。我國最近推行的勞退新制自選投資方案近期遇到困難而難以施行，主要問題有2，其一為自選資金若選擇開立專戶管理，將產生費用成本，該由誰吸收？另外，每年勞工自選投資的績效，需與勞保局的政府代操數據在一個平台上進行整合，但是整合的機制、方式至今仍未解決。新加坡公積金的做法是採用會員自行投資經核准的投資計畫商品，如定期存款、政府債券、保險、單位信託基金及ETF等，依個人風險容忍度、投資期間及財務狀況，決定投資的商品類型，然因近期投資環境不佳，公積金投資計畫商品績效表現不如預期且費用太高，近八成會員寧願將錢存放於帳戶，由中央公積金局進行投資管理，以獲取2.5%至4%不等之保證收益率，故自選效果不彰。

香港強積金制度利用香港成熟金融市場機制，將強積金之投資運用、收款及帳戶管理交由民間辦理。這些業者共提出38種不同的強積金投資計畫，總計核備458檔基金。平均來說，每一位香港勞工可選擇12種以上的基金商品。截至2015年9月的統計，扣除投資費用，平均年化報酬率有2.7%。強積金平台設計並不複雜，且勞工可自由選擇商品，惟投資管理費過高，約1.7%，亦最為人詬病。

他山之石，可以攻錯，期盼藉由參訪先進國家退休基金制度及相關營運經驗，帶給退休基金不同角度的新思維。也期盼多方參酌他人經驗後，退休基金得以減少潛在的學習成本，更迅速而有效率地為基金參加者確保老年退休生活之所需。

# 壹、緒論

## 一、參訪動機

目前勞退新制雖為確定提撥制，但在投資選擇上仍是勞動基金運用局代為操作，從 2013 年與 2015 年 10 月的投資組合來看，投入固定收益類資產的比重逐漸下降，權益類與另類投資比重已經接近 5 成，顯見勞動基金運用局對於勞退資金已傾向積極操作，想透過長期投資股市來分攤風險並獲取更高報酬的機會，截至 2015 年 10 月其獲利績效再創新高，累積投資績效由負轉正。然再細觀其自營與委外操作比例，近 55% 屬委外操作，其操作績效良莠不齊，甚至有低於指標績效者。除此之外，勞工人數眾多，年齡層分布廣泛，這種統一式的運作模式，雖然有法令保障最低報酬率，但卻也犧牲了年輕族群積極參與投資的可能性。觀察新加坡、香港等地，在企業提撥退休金的運作制度中，均規劃給投資人自己選擇投資標的，並提供稅負上的誘因加上提領的限制，鼓勵勞工為自己的退休生活及早作準備，甚至美國也規劃個人退休金帳戶(Individual Retirement Account, IRA)，不論是否就業，均可透過開立個人退休金帳戶，及早因應退休所需，這樣的作法均可透過藉由個人主動規劃及早累積退休金，來降低未來政府財政支出的負擔。

勞工退休金條例修正案於 2014 年底送行政院審議，修正重點為開放勞工自提部分自選投資標的，然目前此案仍為擱置當中，原因是對「自選投資機制」操作仍有疑慮，例如該由銀行或勞保局設立投資平台一事無法拍板，加上勞工自行投資，必須自負盈虧，國人能否承受投資風險，也是鬆綁後難以評估的問題。

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

## 二、訪問行程及內容

本次訪問期間為 104 年 11 月 5 日至 19 日，共赴新加坡及香港訪問，總計拜訪 6 個機構，如下：

日期	拜會機構	訪問內容	接待人員
11/05	資本國際集團 新加坡分公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 新加坡公積金制度內容、辦理現況及實施經驗。</li> <li>• 該國勞工自選投資運用、提領及轉換等作業。</li> <li>• 目前退休金資產配置現況及制優缺點度。</li> </ul>	Agnes Tan
11/09	宏利資產管理公司 新加坡分公司		Frank Wu
11/10	匯豐機構信託服務 新加坡股份有限公司		William Tan
11/13	資本國際集團 香港分公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 香港強積金制度內容、辦理現況及實施經驗。</li> <li>• 該國勞工自選投資運用、提領及轉換等作業。</li> <li>• 目前退休金資產配置現況及制優缺點度。</li> </ul>	Berry Hsieh
11/17	宏利資產管理公司 香港分公司		Helen Keung
11/17	匯豐機構信託服務 香港股份有限公司		Penny Leung

## 貳、新加坡、香港退休金制度介紹

### 一、新加坡公積金

#### (一) 發展背景

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

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

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

#### (二) 制度內容

##### 1. 制度簡介

新加坡公積金制度(CPF)成立於 1955 年英國政府殖民地時期，為新加坡唯一基礎公共退休金制度。成立超過 60 年的 CPF，最初以提供退休經濟保障，發展迄今另具有醫療、不動產、教育、投資等其他功能。

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

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

(2) 特別帳戶(Special Account)：主要用於退休金、重大突發事故、投資於

與退休金有關之金融資產之用；

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

CPF 帳戶金額及相關投資收益，除法定用途提領外，其餘均需等到勞工 55 歲時，扣法定須留存在帳戶中之 CPF 最低保留額(CPF Minimum Sum)及醫療最低保留額(Medisave Required Amount)後，方得提領餘額。就與退休金有關之 CPF 最低保留額而言，其主要目的是確保勞工在退休後仍能保有一穩定的退休經濟來源，故其運用方式相當保守，僅限於向符合資格之保險公司購買年金險、以定存型態存放於符合資格之銀行、以及留在 CPF 帳戶中由中央公積金局(CPF Board)來管理。勞工自 62 歲起，可自 CPF 最低保留額中每月定期領取退休金，其中當初選擇將 CPF 最低保留額存放在銀行或是 CPF 帳戶中者，給付將一直持續到該保留額用盡為止。

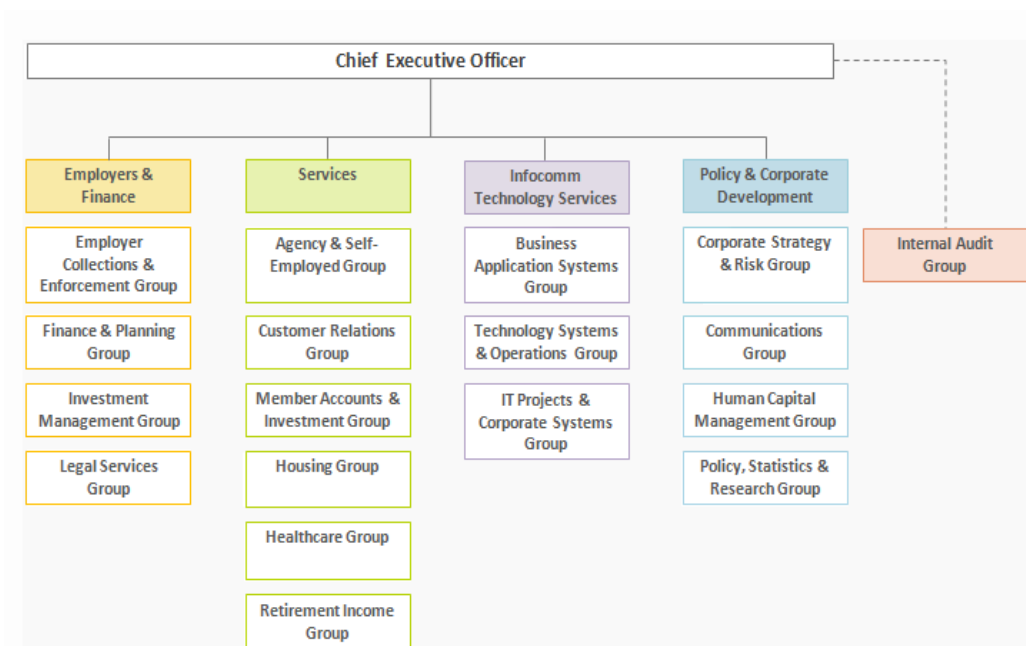
## 2. 組織架構

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

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



圖 1：新加坡中央公積金局組織架構圖

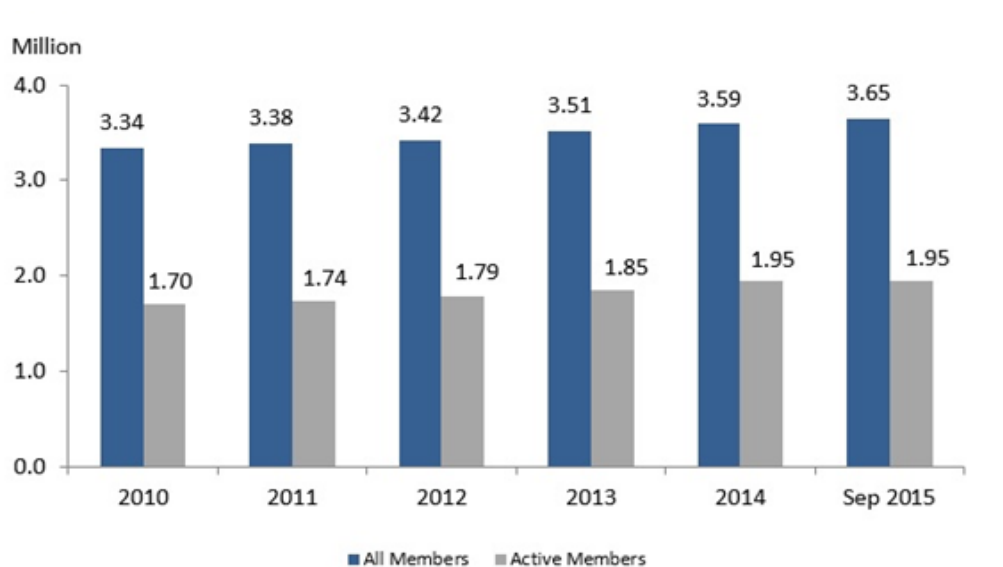


資料來源：2016年1月自新加坡公積金局

### 3. 參加資格

新加坡法律強制所有受僱的新加坡公民和永久居留之外籍人士(包括所有兼職、臨時和全職工作者)以及他們的僱主，都必須參與公積金計畫。至於自僱人士則須按法律規定，繳交公積金至醫療帳戶。每個會員都有一個統一的編號，以個人的名義開設帳戶，會員所提撥的款項可自所得稅中扣除，即會員享有提撥資金免稅之優惠。依據中央公積金統計，自1955年公積金成立納保會員人數為18萬人，至今擁有365萬人，2015年9月底到達退休年齡者有195萬人，會員人數仍大於退休者人數。

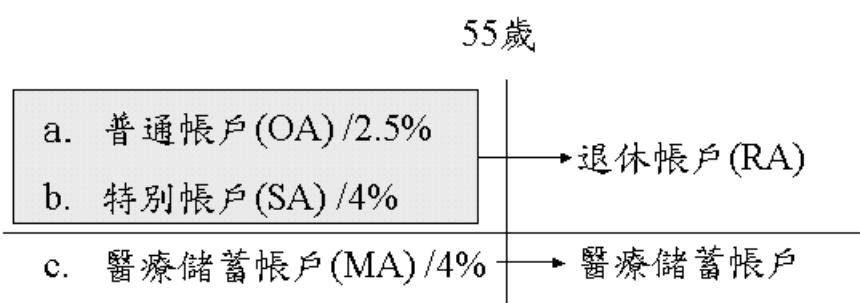
圖 2：新加坡中央公積金會員人數



資料來源：新加坡公積金局

#### 4. 退休金帳戶

中央公積金屬確定提撥制(Defined Contribution Plan, DC)，截至2014年12月底止，公積金會員帳戶淨值為2,754億新幣。會員公積金提撥金額按分配比例，分別存入三個帳戶：普通帳戶、特別帳戶及醫療帳戶，原則上三個帳戶都可投資的商品有定存、新加坡政府公債、年金、投資型保單、共同基金、指數型股票基金等投資標的，中央公積金法規定，普通帳戶的利率由政府擔保最低利率不得低於2.5%，醫療帳戶、特別帳戶和退休帳戶的利率最低加計1.5%，目前保證最低利率4%，保證期間至2013年底。但其實三個帳戶各有功能，敘述如下：



##### (1) 普通帳戶(Ordinary Account, 以下簡稱 OA)

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

##### (2) 特別帳戶(Special Accounts, 以下簡稱 SA)

特別帳戶係作為退休用途，可投資退休相關的金融產品。

##### (3) 醫療帳戶(Medisave Accounts, 以下簡稱 MA)

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

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

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

(5) 提撥、轉換及領回

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

表 1：中央公積金提撥率：私部門及未受退休保障之公部門員工

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

資料來源：新加坡中央公積金局(2016 年 1 月)

表 2：中央公積金提撥率：受退休保障之公部門員工

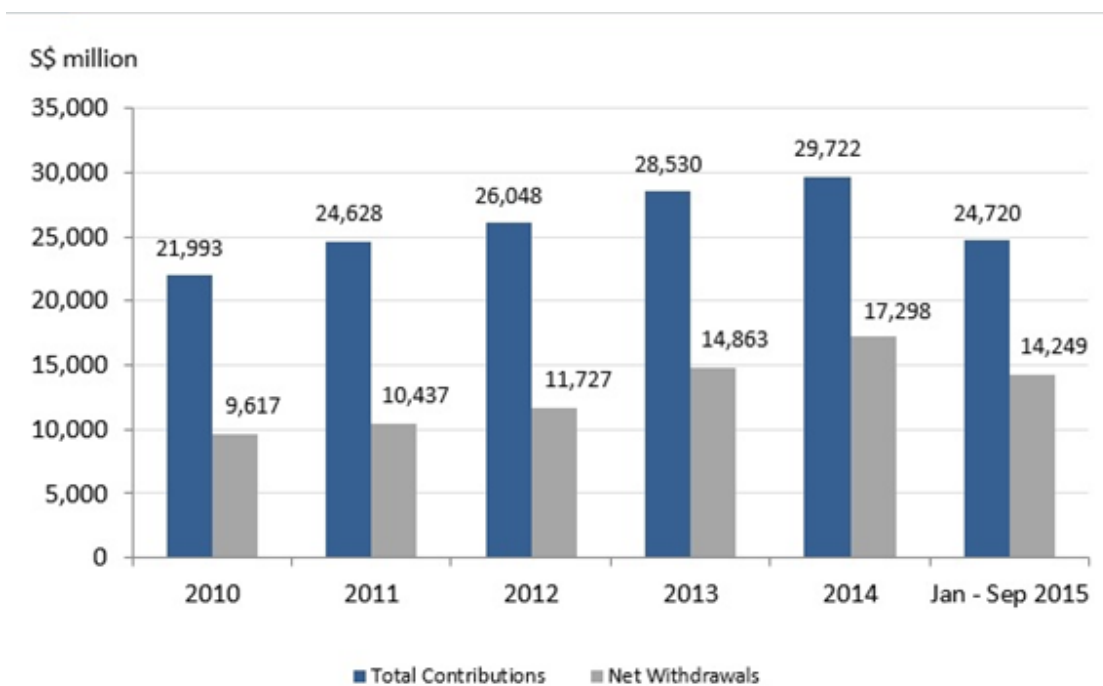
年齡(歲)	提撥率			各帳戶分配比例		
	僱主分攤比例(%)	員工分攤比例(%)	提撥率(%)	普通帳戶(OA, %)	特別帳戶(SA, %)	醫療帳戶(MA, %)
35 歲以下	12	15	27	17.25	4.5	5.25
35-45 以上	12	15	27	15.75	5.25	6
45-50 以上	12	15	27	14.25	6	6.75
50-55 以上	10.5	13.875	24.375	10.125	7.125	7.125
55-60 以上	7.875	9.75	17.625	9	1.5	7.125
60-65 以上	5.25	5.625	10.875	3	1.125	6.75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

資料來源：新加坡中央公積金局(2016 年 1 月)

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

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

圖 3：2010 年至 2015 年 9 月新加坡公積金提撥與領出金額



資料來源：新加坡公積金局

2015 年第 3 季止新加坡公積金提撥金額為 247.2 億新幣，提領總額為 142.49 億新幣，基金仍處於收入大於支出情形。

### 5. 公積金運用計畫簡介

中央公積金為一綜合性社會保障儲蓄計畫，公積金局為執行公積金制度，落實其社會福利保障之目的，依其主要保障的三個重點——退休、醫療保健及居者有其屋，制定數個計畫配合施行。會員只要符合條件，在 55 歲之前，便可提取公積金的儲蓄，投資經核准的資產增值計畫，或支應各項社會保障目標，如教育、購屋、家庭保障等。

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

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

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

(4)支付以下四種保險計畫的保費：

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

B. 家庭保障計畫(Home Protection Scheme, HPS)：一種抵押遞減定期保險計畫，目的為保障會員用公積金儲蓄購買的組屋，受保的會員若不幸身故或喪失工作能力，家屬也不會失去房子。

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

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

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

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

表 3：公積金終身入息計畫獲得每月入息年齡

出生年份	1943 年以前	1944-1949	1950-1951	1952-1953	1954 年以後
開始獲得每月入息之年齡	60	62	63	64	65

資料來源：2016 年 1 月自新加坡中央公積金局網站，<http://mycpf.cpf.gov.sg>

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

畫。於是公積金終身入息計劃有兩項選擇—(1)終身入息標準計劃與(2)終身入息基本計劃。會員可利用退休帳戶(RA)存款，依自身需求，選擇並支付其中一項計畫的保費。每項計畫提供不同的每月入息與遺留給受益人的遺贈組合。

表 4：公積金終身入息計畫選項

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

資料來源：2016 年 1 月自新加坡中央公積金局網站，<http://mycpf.cpf.gov.sg>

註 1：參加計畫後，寬限期後不能退出或變更選擇的計畫。

註 2：遺贈數額係指會員身故後留給受益人的金額。

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

自2013年起，所有年屆55歲的國人，只要退休戶頭存款在55歲時已達四萬元，將被自動納入公積金終身入息計畫。為鼓勵及協助1955年至1962年出生的新加坡公民自願參加終身入息計畫，該國政府提供介於2,200到4,000新幣的終身入息紅利(the Life Bonus，簡稱L紅利)做為獎勵，會員須於56歲前加入，獲得的L紅利金額將取決於會員的年齡、薪資稅收、房地產價值及退休帳戶金額。

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

### (三) 制度特色及及優缺點

#### 1. 制度特色及優缺點

### (1) 確定提撥制的社會福利制度

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

### (2) 立法推行之強制儲蓄：

周延之社會安全保障為社會安定之基石，亦是經濟持續發展條件之一，新加坡政府對此非常注重，故其公積金制度乃係經由立法制定中央公積金法嚴格、強制地加以執行，全國受薪人員均應一律按月繳存公積金費用。

### (3) 以人民自立更生為基礎：

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

### (4) 存款與努力成正比：

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

### (5) 存款屬於受僱者：

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

### (6) 保障範圍涵蓋層面廣泛：

公積金制度在未退休前，受僱人須透過相關計畫，在政府規劃之項目內始得進行運用及投資，但在運用項目中，新加坡政府規定受僱者可將其公積金存款用於辦理房屋貸款、家庭成員之重病給付、購買保險及為其補足公積金、繳付學費等，包含層面甚廣。

## 2. 公積金制度之優點

(1) 以強制性高比例之薪資提撥強迫儲蓄累積勞工退休所得。

(2) 提存工資上限有下降的趨勢，並鼓勵會員延期提取。

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

(4) 將儲金管理轉由新加坡政府投資公司(Government of Singapore Investment Corp., GIC)以公司企業方式營運，具有行政公權力的法人組

織。GIC 已躋身全球前 100 大資產管理公司行列，GIC 之成功運作模式經驗，韓國 KIC 與中國匯金公司也開始採用。

(5) 提供多功能之基金帳戶，開放投資選擇部分由會員自負盈虧。

(6) 公積金投資計畫之監理多為原則性規範，輔以信評基準。

(7) 引進顧問團為其評選適格管理機構把關，並提供標準化之績效評估。

#### (四) 投資運用方式

##### 1. 運用方式

##### (1) 中央公積金資金運用方式—籌資及投資活動

公積金由中央公積金局統一運用，在扣除有關費用之後以利息的方式分配到每一個會員帳戶中，且公積金的存款利息免稅。公積金會員的存款利息與市場連動，計算方式乃以新加坡當地 3 家銀行—星展銀行、華僑銀行與大華銀行 12 個月定期存款利息之 80% 及月底儲蓄利率之 20% 加權平均計算之，每季調整 1 次，依中央公積金法規定普通帳戶的最低保證利率為 2.5%。為鼓勵會員特別帳戶(SA)及醫療保健帳戶(MA)儲蓄，2 個帳戶均享有長期債券利率的優惠，利率採 10 年期新加坡政府債券(Singapore Government Securities, 10YSGS)12 個月的平均收益率加計 1% 計算，最近利率為 3.39%，另新加坡政府為協助會員度過全球經濟的不確定性及持續的低利率環境，提供至少 4% 的保證年利率，經多次延長，目前至 2016 年 3 月底，因此 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日特別帳戶(SA)及醫療保健帳戶(MA)仍維持 4% 的年利率。

圖 4：新加坡 10 年期政府債券殖利率化(從 2014 年 11 月至 2015 年 10 月)



資料來源：www.sgs.gov.sg

註：10 年期新加坡政府債券(10YSGS)12 個月平均收益率為 2.39%，加計 1% 利率後為 3.39%。



此外，普通帳戶(OA)餘額達 2 萬新幣者，其公積金帳戶總存款中的 6 萬新幣將額外增加 1% 年利率，自普通帳戶(OA)獲得的額外利息，將滾入會員的特殊帳戶(SA)或醫療保健帳戶(MA)，以提高會員的退休儲蓄。倘若會員為 55 歲以上或參加終身入息計畫者，增加的 1% 利息將存入退休帳戶(RA)，用以支付計畫年金的保費。

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

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

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

參加計畫之會員亦得不參加保證計劃而受限於帳戶的保證收益，依自身對風險的承受能力高低而選取適合投資於公積金局核准之投資管理計畫，增加帳戶之收益。1980 年代，由於批評公積金利率過低、無法提供有效保障的聲浪四起，因此公積金局 1986 年起，推出公積金投資計畫。計畫會員可將普通帳戶及特別帳戶中的部份金金額，可以選擇投資公積金投資計畫(CPFIS)核准的商品，如定期存款、政府債券、保險、單位信託基金及 ETF 等，依個人風險容忍度、投資期間及財務狀況，決定投資的商品類型，增加帳戶收益。普通帳戶的投資計畫(CPFIS-OA)採類似信託方式，會員必須先至 3 家中央公積金核准之銀行，即星展銀行、新加坡華僑銀行和大華銀行開立投資帳戶，指定投資之商品後，由該銀行向公積金局申請撥款支付。特別帳戶的投資計畫(CPFIS-SA)則直接由公積金局管理，會員得向公積金局申請並指定投資已獲准之商品，由公積金局負責完成交易。會員需年滿 18 歲，沒有需要清償的債務且帳戶金額超過最低存款限制(普通帳戶/OA 達 2 萬新幣、特別帳戶/SA 達 4 萬新幣)，方可加入公積金投資計畫，投資獲得的利潤不得提領，以利累積退休儲蓄。

## 2. 投資標的

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

(2) 有關公積金投資計畫之審核，係由金融機構提供申請商品名單，中央公積金局基於長期投資原則及不同報酬風險類型分別進行審核及篩選，並委

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

表 5：公積金投資計畫(CPFIS)可投資之商品

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

資料來源：新加坡中央公積金局(2015 年)

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

註 2：可投資餘額係指普通帳戶(OA)餘額及已提領投資與教育金額之總額。

### 3. 投資現況

GIC 採主動式投資組合管理，權益類商品高達 5 成以上，另外，另類投資商品，房地產與私募基金亦高達 16% 左右，皆屬於高波動性商品，借

此提高收益率。然退休金投資計畫屬長期資產配置，故不會頻繁調整，也不因市場景氣循環而貿然更動配置比重，從下表近 3 年 CIG 資產組合可窺知一二。GIC 則視中長期全球投資環境基本面、結構性變化或市場極端狀況，進行投資組合配置調整。截至 2015 年 3 月按照投資地區分佈於美洲 43%、歐洲 25%、亞洲 30%、澳洲 2%。

目前投資績效成績斐然，2001~2015 年 3 月止，年化實質報酬率為 4.9%，名目年利率為 6.1%。

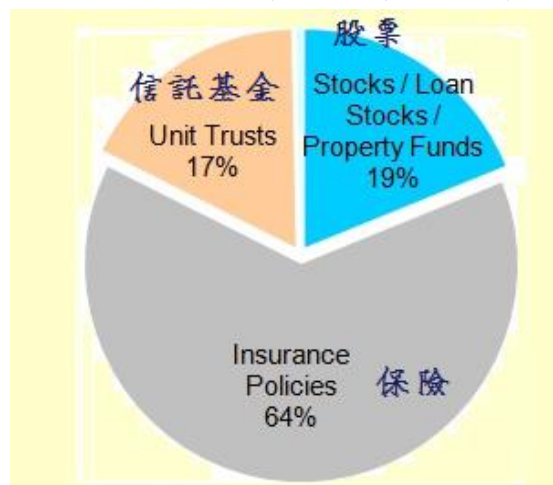
表 6：GIC 資產組合

GIC 資產組合		2015 年 3 月 (%)	2014 年 3 月 (%)	2013 年 3 月 (%)
公開股票	已開發市場	29	29	36
	新興市場	18	19	17
固定收益	名目債券及現金	32	31	29
	通貨膨脹連結債券	5	5	2
另類投資	房地產	7	7	8
	私募基金、基礎設施	9	9	8
總 額		100	100	100

資料來源：2014/2015 年新加坡政府投資公司年報

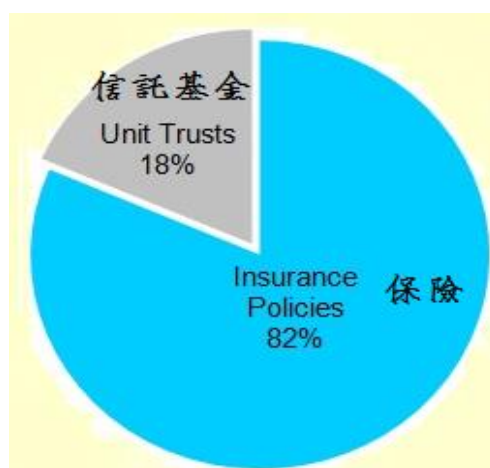
截至 2015 年 12 月底止，公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)實際投資金額為 222.4 億新幣，公積金投資計畫-特別帳戶(CPF-SA)實際投資金額為 61.6 億新幣，分別占普通帳戶(OA)及特別帳戶(SA)可投資餘額的 24.21% 及 11.60%，經瞭解係因近期投資環境不佳，公積金投資計畫商品績效表現不如預期，近八成會員寧願將錢存放於帳戶，由中央公積金局進行投資管理，以獲取 2.5% 至 4% 不等之保證收益率。

圖 5：公積金投資計畫-普通帳戶(CPFIS-OA)投資類型(2015 年 12 月底)



資料來源：www.sgs.gov.sg

圖 6：公積金投資計畫-特別帳戶(CPFIS-SA)投資類型(2015 年 12 月底)



資料來源：www.sgs.gov.sg

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

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

## (五) 目前發展現況

### 1. 整合公積金投資計畫內容

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

### 2. 調整規定因應退休保障不足之隱憂

新加坡中央公積金制度近年來在人口高齡化趨勢下，面臨了退休金保障將無法支應參與者退休生活的隱憂，因此近年公積金局對公積金計畫進行了部分的調整，期能解決此等問題。其中包括：為增加報酬率而對新加入選單

的基金之績效表現及費用率訂定較嚴格之規定、調高了公積金的最低留存金額藉此限制過度提領、及為了避免普通帳戶被過度使用於購買不動產而影響退休保障，而對參與者動用普通帳戶資金購置住宅不動產施加限制等，目的均在於提高對參與者老年生活的保障。

### 3. 積極推廣投資人教育

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

### 4. 保障退休後的經濟安全有疑慮

在高所得的快速高齡化國家中，新加坡的 CPF 以高提撥率及帳戶用途多元化為其特色，然而面對著全球化的挑戰，CPF 的高提撥率對國內就業率帶來了負面的影響；而在人口高齡化的衝擊下，現有的提撥率在提供制度本身多元的功能之餘，是否仍能達到提供勞工基本退休經濟保障的制度初衷，也成了日益浮上檯面的問題。公積金雖然不僅包含退休時的需求，還納含了醫療住宅等保障，但對退休後的所得替代率來說卻偏低，無法保障退休後的經濟安全。

### 5. 投資計畫參與不普遍

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

### 6. 顧問服務之提供

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

### 7. 費用及投資方式不利於個人投資

除了新加坡政府以發行特別公債方式支應公積金帳戶提供的最低保證利率，使得參與者積極規劃的意願低落外，目前公積金投資計畫的投入制度設計而言，對參與者誘因較嫌不足。首先，由於新加坡市場分散，基金規模較小，共同基金申購費用為 5%，再加上銀行對每筆交易再另行收費，零售投資信託的每年成本是美國的兩倍，因此居高不下的費用率使得投資計畫獲利情況不佳。正由於費用較高，參與者動用資金投入投資計畫往往係以單筆方式投資，定時定額此對一般大眾而言較為簡易、風險較低的方式則乏人問津。

## 二、香港強基金

### (一) 發展背景

由於出生率持續偏低，加上香港市民的預期壽命越來越長，香港面對人口急劇老化的挑戰。據統計 2014 年香港 65 歲以上的人口佔總人口的比例為 15%，每名退休人士可以由 5 名就業人口扶養，但預估至 2064 年時 65 歲以上的人口佔總人口的比例將達到 33%，每名退休人士僅可由 2 名就業人口扶養。而香港人的平均壽命更是由 2014 年的男性 81.2 歲及女性 86.9 歲延長為 2064 年的男性 87 歲及女性的 92.5 歲，隨着整體人口不斷老化，未來的就業人口須為更多退休人士承擔生活開支。為協助日漸老化的就業人口為退休生活儲蓄，香港於 1995 年制定《強制性公積金計劃條例》(簡稱《強積金條例》)，有關附屬法例亦於 1998 年、1999 年和 2000 年通過。強積金制度在 2000 年 12 月開始推行。而強積金制度旨在提供世界銀行提倡退休保障方案的第二條支柱，即由私人託管的強制性提撥計劃。

在實施強積金制度前，香港只有約三分之一的工作人口享有退休保障。自強積金制度推行後，現時約有 86% 的總就業人口獲強積金計劃、職業退休計劃、法定退休金或公積金計劃(例如為公務員或公立學校教師而設立的計劃)保障。

圖 7：享有退休計劃保障的就業人口



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

### (二) 制度內容

#### 1. 制度簡介

香港目前實施的養老保險制度是一套個人帳戶制、強制執行、市場化營運的養老公積金制度，簡稱「強積金制度」。強積金制度是香港政府在考察、對比了新加坡、英國、智利等國退休金計劃的優、缺點後，於 2000 年 12 月 1 日開始實施的養老保險制度。它以信託法為法律依據，同時配以合約法、公司法，強制僱主和僱員共同提撥(除法律規定的強制性提撥以外，還允許自願性提撥)，所籌集的養老金由私營機構管理，並由強制性公積金計劃管理局(簡

稱積金局，成立於 1998 年 9 月)實施監管。該制度設立的初衷，是為僱員提供基本的退休保障。

根據香港強積金制度，除豁免人士外，凡年齡界於 18 至 65 歲的僱員和自僱人士(個體戶)、飲食業及建造業的臨時僱員都必須參加該制度。強積金的提撥金額採用僱主及僱員各按僱員繳費基數的 5%提撥。自僱人士(個體戶)亦須按其繳費基數的 5%提撥，但可選擇按月或按年提撥。繳費基數包括：工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼，但不包括房屋津貼、房屋利益、遣散費及長期服務金。強制性提撥額設有繳費基數上下限，對強制性提撥部分，僱主和僱員都可以享受政府的稅收優惠。

## 2. 組織架構

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

### (1) 核准受託人

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

### (2) 計劃管理人

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

### (3) 保管人

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

### (4) 投資經理

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

### (5) 強積金主事中介人

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

### (6) 強積金附屬中介人

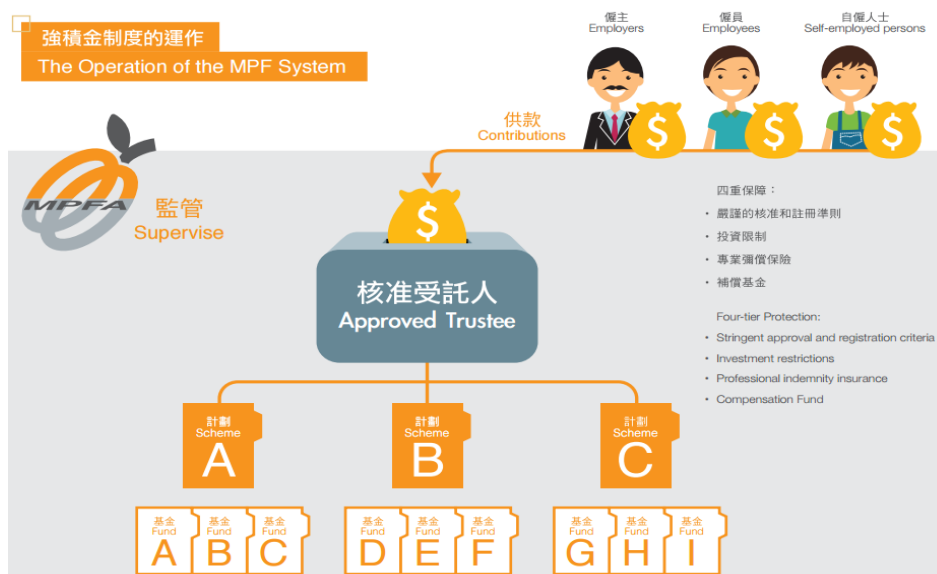
強積金附屬中介人隸屬於強積金主事中介人，並獲積金局註冊，代表主事中介人進行強積金銷售及推銷活動。該人士可以是根據《證券及期貨條例》獲發牌以進行證券交易或就證券提供意見的個別人士；根據《銀行業條例》(香港法例第 155 章)獲註冊進行證券交易或就證券提供意見的個別人士；根據《保險公司條例》獲委任的長期業務保險代理人；或獲授權的長期業務保險經紀的行政總裁／業務代表。

圖 8：強積金受託人的監督運作



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

圖 9：強積金制度的運作(供款即為我國所稱之提撥)



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

### 3. 強積金參加計劃種類

#### (1) 集成信託計劃

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



主及其僱員和自僱人士的提撥，發揮規模經濟效益，使計劃管理更具效能。

#### (2) 僱主營辦計劃

只限受僱於同一僱主或其有關連公司的僱員參加。受參與條件所限，僱主必須擁有龐大的僱員數目，計劃運作方具成本效益。

#### (3) 行業計劃

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

### 4. 參加資格

#### (1) 一般人員

強積金是以僱傭為基礎的退休保障制度。除獲豁免人士外，凡年滿 18 歲至未滿 65 歲的一般僱員、臨時僱員以及自僱人士，均須參加強積金計劃。各行業的僱主均須安排一般僱員(即年滿 18 歲至未滿 65 歲，受僱 60 日或以上的僱員)在受僱首 60 日內登記參加強積金計劃。從事建造業或飲食業的僱主須安排臨時僱員於受僱首 10 日內登記參加強積金計劃，不論僱員的僱用期的長短，僱主可從市場上選擇參與一個或多個強積金計劃，並為僱員提供這些計劃。僱主在選擇強積金計劃時宜徵詢僱員的意見。積金局會透過計劃的強積金受託人向僱主發出參與證明書，證明僱主已參加該計劃。僱主須於僱員受僱的香港處所展示參與證明書，如僱員並非在香港的處所工作，則僱主須在其香港主要營業地點展示該證明書。而年滿 18 歲至未滿 65 歲的自僱人士必須於開始自僱後 60 日內自行登記參加強積金計劃。

圖 10：強積金的涵蓋範圍(須參加強積金計劃)

01

#### 一般僱員

一般僱員是指年滿18歲至未滿65歲，從事任何行業而獲連續僱用60日或以上的僱員。

#### 僱主

除非僱員為獲豁免人士，否則僱主必須安排一般僱員參加強積金計劃。

02

#### 臨時僱員

臨時僱員是指年滿18歲至未滿65歲，從事建造業或飲食業並由僱主按日僱用或僱用期少於60日的僱員。

#### 僱主

除非僱員為獲豁免人士，否則從事建造業或飲食業的僱主必須安排臨時僱員參加強積金計劃，不論僱員的僱用期的長短。

03

#### 自僱人士

自僱人士是指透過生產或買賣貨品，或是透過提供服務或從事提供服務的營業以賺取收入，而不是以僱員身分受僱的人士（即是為自己工作的人士）。在強積金制度下，獨資經營者及合夥公司的合夥人均屬自僱人士。

除非獲得豁免，否則年滿18歲至未滿65歲的自僱人士必須自行參加強積金計劃。

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

(2) 豁免人士

- A. 家務僱員；
- B. 自僱小販；
- C. 受法定退休金計劃或公積金計劃保障的人士(如公務員及津貼或補助學校的教員)；
- D. 獲發強積金豁免證明書的職業退休計劃的成員；
- E. 來港工作不超過 13 個月或受海外退休計劃保障的海外人士；
- F. 駐港歐洲聯盟屬下歐洲委員會辦事處的僱員。

(3) 其他

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

5. 提撥、轉換及領回

(1) 僱員及僱主

受強積金制度涵蓋的僱員和僱主均須定期向強積金計劃作出提撥，雙方的提撥額均為僱員有關收入的 5%，並受限於最低及最高有關收入水平。就月薪僱員而言，最低及最高有關提撥金額分別為 7,100 及 30,000 港幣。

表 7：受僱人士與僱主每月提撥比例

每月有關收入(港幣)	強制性提撥(港幣)	
	僱主部分	僱員部分
低於\$7,100	有關入息 x 5%	無須提撥
\$7,100 至\$30,000	有關入息 x 5%	有關入息 x 5%
高於\$30,000	\$1,500	\$1,500

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

目前的最低提撥有關收入下限為每月 7,100 港幣，適用於 2013 年 11 月 1 日或之後開始的提撥期，而目前的最高提撥有關收入上限金額則為每月 30,000 港幣，適用於 2014 年 6 月 1 日或之後開始的提撥期。「有關收入」是指僱主以金錢形式已支付或須支付予僱員的任何工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼(包括房屋津貼或其他房屋利益)，但不包括《僱傭條例》(香港法例第 57 章)下的遣散費或長期服務金。僱員和僱主均可選擇在強制性提撥以外，作出額外的自願性提撥。

(2) 自僱人士

受強積金制度涵蓋的自僱人士須定期向強積金計劃作出提撥，提撥額

為其有關收入的 5%，並受限於最低及最高有關收入提撥限額。自僱人士可選擇按月或按年作出強制性提撥，其最低及最高有關收入提撥限額分別為每月 7,100 港幣(或每年 85,200 港幣)及每月 30,000 港幣(或每年 360,000 港幣)。

表 8：自僱人士每月提撥比例

有關收入(港幣)	強制性提撥(港幣)
低於每月\$7,100 (或每年\$85,200)	無須提撥
每月\$7,100 至\$30,000 (或每年\$85,200 至\$360,000)	有關入息 x5%
高於每月\$30,000 (或每年\$360,000)	每月\$1,250(或每年\$15,000)

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

目前的最低有關收入提撥限額為每月 7,100 港幣(或每年 85,200 港幣)，適用於 2013 年 11 月 1 日或之後開始的提撥期，而目前的最高有關收入提撥限額則為每月 30,000 港幣(或每年 360,000 港幣)，適用於 2014 年 6 月 1 日或之後開始的提撥期。自僱人士可選擇在強制性提撥以外，作出額外的自願性提撥。

## 6. 稅負優惠

### (1) 僱員

僱員可就支付予強積金計劃的強制性提撥申請稅負扣除，最高扣除額於 2013-14 課稅年度為 15,000 港幣；2014-15 及其後每個課稅年度為 17,500 港幣；2015-2016 及其後每個課稅年度為 18,000，但僱員的自願性提撥則不可抵稅。

### (2) 僱主

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

### (3) 自僱人士

自僱人士可把支付予強積金計劃的強制性提撥當作營業開支，申請扣除香港利得稅。2013-14 課稅年度為 15,000；2014-2015 課稅年度為 17,500；以及 2015-2016 及其後每個課稅年度為每年 18,000 港幣。另自僱人士的自願性提撥則不可扣稅。

### (4) 累算權益的轉移

#### A. 提撥帳戶及個人帳戶

強積金制度下設有兩類強積金帳戶，分別為提撥帳戶及個人帳

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

#### B. 僱員

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

- (A) 把累算權益從原計劃的提撥帳戶轉移至由僱員選擇的其他集成信託計劃或行業計劃下的個人帳戶；
- (B) 把累算權益保留在原計劃的個人帳戶(屬僱主營辦計劃的成員在轉職時不可選用這項選擇)；
- (C) 把累算權益從原計劃的提撥帳戶轉移至新僱主參加的計劃的提撥帳戶。

在「僱員自選安排」於 2012 年 11 月 1 日實施後，僱員亦可每年一次選擇把現職期間僱員部分的強制性提撥所產生的累算權益，轉移至其他自選的集成信託計劃或行業計劃。僱員可把個人帳戶所保存的累算權益，隨時轉移至任何其他自選的強積金計劃。「僱員自選安排」帶給僱員更大自主權，即使僱員行使了「僱員自選安排」的轉移權，隨後每個週期的新提撥(包括僱主及僱員部分)，僱主仍須繼續存入沿用的受託人及計劃內，而不是僱員所揀選的新受託人及計劃。

#### C. 自僱人士

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

#### D. 提領

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

- (A) 年屆 60 歲並提早退休
- (B) 永久離開香港
- (C) 完全喪失行為能力
- (D) 帳戶結餘不足 5,000 港幣，且過去 12 個月沒有向強積金計劃作出提撥
- (E) 死亡(累算權益將成為遺產的一部分)

### (三) 制度特色及優缺點

### 1. 投資成本墊高

強積金收費共有五項，計有參加費及年費、交易費、基金營運費、其他服務收費、基礎基金收費，所有費用平均約占資產規模的 1.72%，最高更達到 4.32%(有些強積金基金先投資於基礎基金再由此基金投資股票、債券等證券)。強積金收費項目已多，政府又規定退休金的管理公司需各自提供一套硬體設備，缺乏類似臺灣集保公司的統一平台制度，造就香港一套退休金設備僅服務少數人的局面，間接墊高投資人的投資成本。「強積金半自由行」僱主供款部分，現仍由僱主選擇受託機構，僱主首要考慮，是提供強積金的金融機構，可給予其總體利益的多少，但就未有加以考慮其收費。

### 2. 帳戶可攜但管理不易

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

### 3. 弱勢族群保障依然未足

強積金計劃未能保障低收入僱員、家庭主婦以至一般受僱婦女的生活，也同時剝奪了一些位於勞動力市場邊緣的群體的退休保障權利，包括長期病患者、傷殘人士和弱智人士等。這些人士往往缺乏工作機會以致收入嚴重偏低，但由於強積金計劃與薪資水準掛勾，薪資所得愈高的僱員便愈能夠把退休前在資源分配上的優勢延續到退休之後，加深了貧者愈貧、富者愈富的現象，相反地，原本在勞動力市場就偏弱勢的群體卻並未能從此計劃中受惠，最後很可能又要轉向政府其他救助支援。強積金計劃保障了保險及金融業的利潤和市場，卻無法為較底層階層的族群保證退休後最起碼合理的生活水準。

### 4. 長期服務金及遣散費，與強積金僱主提撥部分對沖

因強積金規定僱主提撥部分，可用作解僱員工的代通知金、遣散費和長期服務金，故當受僱者遭解僱時其所獲得的相關補助之部分金額其實是從帳戶裡的僱主提撥部分而來，造成帳戶金額因此縮水，強積金應是屬於僱員，用僱員的退休福利補貼僱主解僱僱員的支出，道理完全不通。

## (四) 投資運用方式

### 1. 投資方式

僱主按法例規定，把強積金提撥(包括僱主及僱員的強制性提撥)交予受託人，並向當事人發出每月提撥紀錄，當中列明提撥資料(註：如果你屬自僱人士，則須每月或每年向受託人作出提撥)。受託人收到提撥後，必須與僱主(或自僱人士本人)核實總提撥額，完成核實過程後，受託人會按照僱員的指示分配投資金額，然後交由投資經理進行投資。雖然目前大部分強積金計劃均不

會就提撥收取費用，但仍有部分強積金計劃就提撥收費。計劃要約文件內的收費表清楚訂明各項收費比率和金額。在強積金基金的管理和投資方面，強積金計劃的受託人和投資經理均受法例訂明的權責所約束。

圖 11：強積金提撥流程圖



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

## 2. 投資標的

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

- (1) 貨幣市場基金
- (2) 保證基金
- (3) 債券基金
- (4) 混合資產基金
- (5) 股票基金
- (6) 其他：指數基金

## 3. 投資一般要求

### (1) 分散投資項目

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

### (2) 借入及借出證券

強積金基金不得借入證券。但可在法例容許的範圍內，訂立證券借出及回購協定。

### (3) 借入款項

基金只可在若干有限條件下借入款項。

### (4) 證券及期貨

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

### (5) 銀行存款及貨幣風險

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

### (6) 受限制投資項目(僱主營辦計劃)

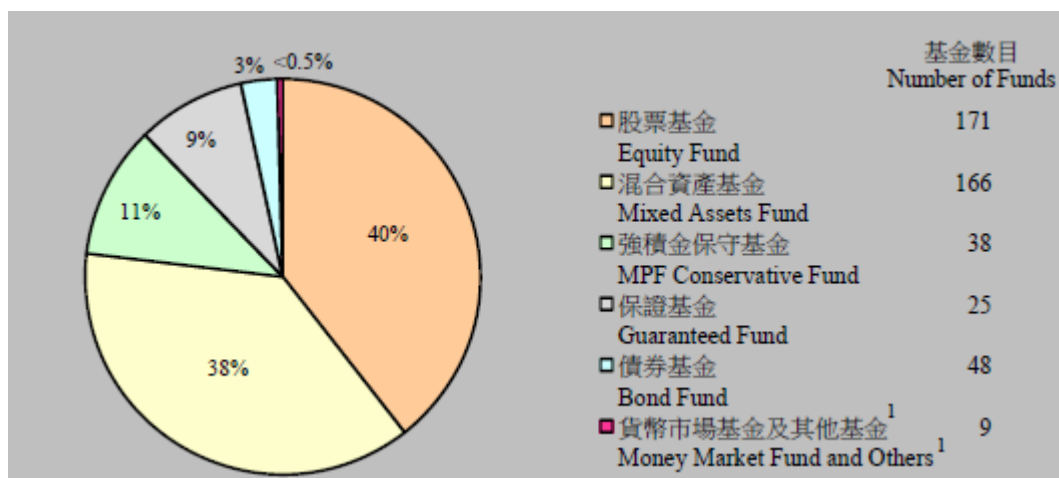
僱主營辦計劃不可把超逾 10% 的資產投資於參與僱主或其有聯繫者的股票或其他證券，或由他們所發行的股票或其他證券。

## 4. 投資現況

強積金制度面世 15 年以來，無論是資產規模或計劃成員的投資選擇，都隨著制度的發展而有所變化。目前參與強積金計劃的就業人口約 303 萬，跟制度推出初期的 191 萬比較，增長了三成多；總淨資產值則由 2001 年初的 421 億港幣上升至現時的 5,613 億港幣，壯大了 13 多倍。

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

圖 12：強積金計劃核准成分基金淨資產百分比及數目(截至 2015 年 9 月 30 日止)



資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

表 9：截至 2015 年 6 月 30 日按地域及資產類別劃分的核准成分基金資產分配

	存款及現金 Deposits & Cash	債務證券 <sup>3</sup> Debt Securities <sup>3</sup>	股票 Equities	整體 Overall
香港 Hong Kong	14%	8%	41%	63%
日本 Japan	§	1%	4%	5%
亞洲 <sup>4</sup> Asia <sup>4</sup>	§	1%	7%	9%
北美洲 North America	§	4%	8%	13%
歐洲 Europe	§	2%	8%	11%
整體 Overall	15%	16%	69%	100%

§表示少於 0.5%。

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

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

註 3：包括可轉換債務證券。

註 4：不包括日本及香港，但包括澳洲、紐西蘭及印度。

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

## (五) 目前發展現況

由 2000 年 12 月 1 日至 2015 年 3 月 31 日期間，強積金制度總淨提撥額為 4,212.5 億港幣。而截至 2015 年 9 月 30 日，總淨資產值已增長為 5,613.5 億港幣。換言之，



累積獲利達 140.1 億港幣。整體而言，強積金制度在 15 年期間內扣除費用及收費後，按年率化回報計算，平均每年回報為 2.7%。在這段期間內，由於受相關投資市場的升跌所帶動，強積金制度的年度投資表現甚為波動，年率化回報介乎最低的-25.9%至最高的 30.1%。惟上述數據只代表強積金制度的整體回報，由於個別成員所選擇的基金及提撥時間會有所不同，所以個別成員強積金帳戶的回報可能會高於或低於強積金制度的整體回報率。

表 10：強積金最新統計數字(截至 2015 年 9 月 30 日)

強積金登記率*	
-僱主	100%
-有關僱員	100%
-自僱人士	68%
核准受託人	19
強積金計劃	38
-集成信託計劃	35
-行業計劃	2
-僱主營辦計劃	1
核准成分基金	457
按基金種類劃分	
- 股票基金	171
-混合資產基金	166
-債券基金	48
-強積金保守基金	38
-保證基金	25
-貨幣市場基金及其他基金	9
按營辦計劃種類劃分	
-集成信託計劃	441
-行業計劃	20
-僱主營辦計劃	8
核准匯集投資基金	290
註冊強積金中介人	32,616

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

表 11：強積金核准受託人資料總覽 (截至 2016 年 01 月)

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

資料來源：香港強制性公積金計劃管理局網站

### 三、新加坡&香港退休金制度比較

	新加坡公積金	香港強積金
退休請領資格	滿 55 歲起可提領，但有最低保留額之限制，俟 62 歲方得提領最低保留額	滿 65 歲
退休金給付方式	有最低保留額，滿 62 歲後分 20 年給付	得選擇一次提領或繼續滾存及投資
投資平台	有自選平台	有自選平台
提撥方式	強制員工、僱主提撥	強制員工、僱主提撥(每月所得低於 5,000 港幣之員工無需提撥)
保證收益	有	無
稅負優惠	強制提撥及自願提撥均免稅，但有累計提撥上限	強制性提撥對僱主及僱員均免稅，但僱員的自願性提撥則不可免稅
監理方式	新加坡公積金局監督管理，包含自行投資部位、其他部位的監理。	強積金局監管核准受託人、僱主、產品和中介人，確保制度運作。
制度特色	結合社會保險及職業退休金，並強制僱主及勞工分攤提撥責任，解除政府財政壓力。除退休金外，保障範圍還包含教育、購屋及醫療等，卻也因此使得純就退休金部分的替代率略顯不足。	強制僱主及勞工提撥，並提供勞資雙方稅負優惠，並配合部分職業(如臨時僱員及自僱人士)特性推出相對應之退休計畫。投資運用範圍以基金為主。

## 參、國人退休金規劃之問題

隨著醫療科技日益進步，延長了人類壽命，戰後嬰兒潮世代又正逢退休年紀，再加上新生兒出生率逐漸下降，使得人口高齡化趨勢已在多數國家出現，臺灣也將於2025年邁入高齡社會，65歲以上人口占總人口比例20%。全球多數國家已建置退休金制度以保障人民老年生活之經濟安全，但由於1980年代以來歐美主要先進國家面臨結構性失業問題和全球化經貿競爭的加遽，造成各主要先進國家失業率居高不下，加上各國普遍財政以赤字預算為主，因此，當全球景氣無法有效的提昇，政府歲收無法有效的增加，使得退休金制度臨強大考驗。所以退休保障制度的改革無疑是近年來全球已開發國家和開發中國家社會安全制度共同的挑戰。

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

### (一) 國人退休資產低於亞洲

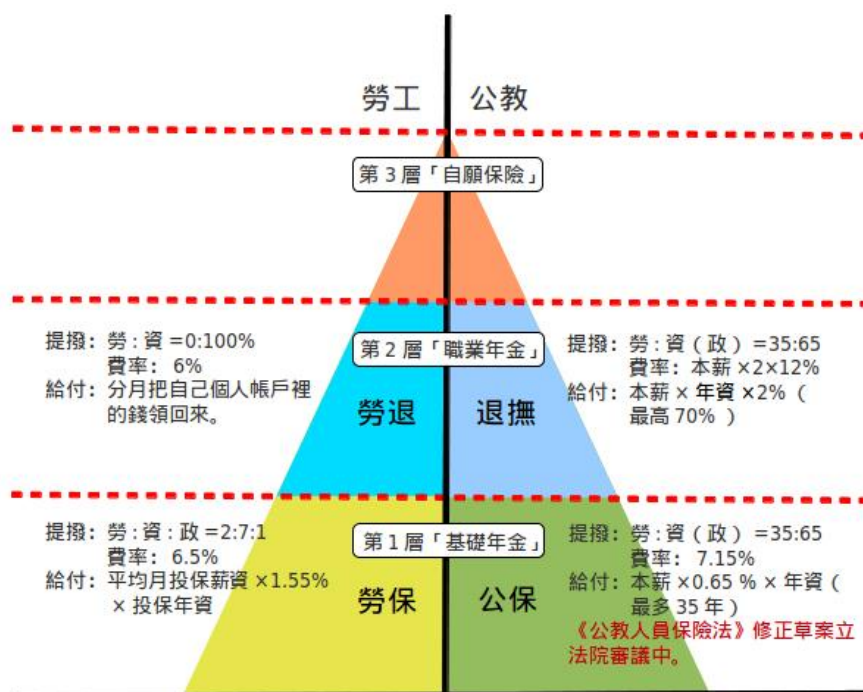
根據匯豐人壽 2011 年 7 月公布對全球 17 國民眾所做的退休金資產調查發現，臺灣的勞動人口中雖有六成為退休訂定財務規劃，但退休時平均所累積的資產只有新臺幣 90 萬元，較亞洲民眾的平均值新臺幣 105.1 萬元少了 14.36%，居亞洲倒數第二，僅高於印度的新臺幣 46 萬元。第一名為新加坡的新臺幣 275 萬元，其次為香港的新臺幣 121 萬元(以上數字均依當時匯率轉換成新臺幣)，調查也顯示，有三分之二臺灣民眾擔心或有點擔心退休後的經濟狀況，但仍有超過一成的受訪者完全沒想到退休時的經濟問題。同時宏利人壽對外發布調查也有類似結果，發現已有五成的受訪者開始準備退休金，發現多數民眾對自己的退休金規劃及準備不足，低估退休生活開銷。政治大學風險管理與保險系教授彭金隆指出，這份調查顯示，臺灣人累積退休資產偏低，可能與國情不同有所影響。一般存退休金除了儲蓄外，臺灣家庭會在年輕時把賺來的錢買房子過戶給小孩，也有人會用於孩子教育經費，因此手邊存留資金不夠多。台經院研究所所長楊家彥表示，國人的退休金準備確實偏低，主要是國人必須負擔健保，因此在老年之後的醫療支出，相對於其他國家將較低，其次是臺灣近 20 年的薪資水準偏低，對照於 20 年前與現在，一般上班族的薪資水準並沒有提升太多，因此在退休金準備上自然

不會太高。再者，城鄉間的貧富差距大，也是造成退休金準備平均金額不高的因素。

## (二) 不同制度的老年保障差異大：

前述各項退休金制度之發展，都是延續著依不同職業別民眾發展不同老年保障方案的制度邏輯。而不同方案的請領資格與保障水準各異，引發退休金制度的階層化問題。此外，在現行的體制下，國民年金保險老年給付的保障比起勞工保險明顯較弱；甚至，在現行條件下，國民年金保險繳費 30 年所累積的給付權益還比非繳費式的老年農民福利津貼為低。這些制度設計的差異，誘發不少民眾取巧加入其原本不具參加資格的老年保障方案，同時也導致當前國民年金保險低繳費率的困境。

圖 13：臺灣勞工與公教人員「三層制」退休保障圖解



資料來源：公勞保退休制度比較及退撫基金現況分析(李榮富)

## (三) 各項制度低繳費、高保障，形成財務永續性之隱憂

在制度變革過程中，受立法部門的介入，使得各項繳費式年金給付的設計，都具有低繳費、高保障的特徵，對於各方案長期的財務永續性造成隱憂。例如，勞工保險老年給付的制度改革，主管機關最初參考長期財務精算所擬訂的每一繳費年資之所得替代率為 1.1%，但經過立法院的討論之後，最後決議通過的每一繳費年資之所得替代率為 1.55%；且給付公式中投保薪資的計算是以投保期間最高 60 個月的平均而非以全部投保期間的平均值來計算。這些改變，雖提昇了對勞工的保障，但在保險費率未相對應做必要的調升的情況下，使得勞工保險的財務困境勢必提前發生。

## 肆、信託機制運用之方式與可行性

### 一、銀行信託業所扮演的角色

參考其他國家退休金發展經驗，並非每個國家均採取信託方式管理退休金，以本報告所提到的 2 個國家為例，香港是採用信託機制，新加坡則是以成立退休金專門管理機構負責退休金的運用管理。故探討信託機制運用時，應先考慮這些國家職業退休金制度的差異，香港是政府立法要求每個企業需設立勞工退休金，但政府僅負責監督，實際執行及運用仍交由企業自行負責，而為確保僱主所提撥的退休金與公司的資產獨立，故信託業在退休金制度中扮演了重要的角色，企業擔任委託人將退休金信託予信託業者，並以勞工為信託受益人，因為退休金已交付信託，此筆退休金不致被僱主私自挪為他用，也不會因為公司營運問題而使勞工的退休金權益受到損害，可確保此筆退休金確實用於勞工退休金之用。而新加坡卻是完全不一樣的制度，其退休金制度同樣為政府立法強制僱主提撥，但管理運用統一則由公積金局負責，該機構為一官方組織，退休金一經提撥即與公司的資產分離，且該提撥金需依法令規定之用途使用，與香港的差異之處在於，新加坡已由政府單位統一管理，沒有擔心僱主自行挪用之問題，也與公司資產獨立，故退休金無交付信託之必要。如以此觀點來看，目前我國的退休金管理制度較接近新加坡，即由政府單位統一運用管理，此單位人力與能力是否足敷管理，應是考量重點，參考香港退休金制度發展，政府均只站在立法者及監督者的角色，在實際運作執行上則交由民間自行發展，降低政府對此部分的人力負擔，也同時利用信託業者及資產管理業者既有的資產管理經驗來進行退休金之管理。

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

在我國勞退舊制中，退休基金由政府負責經營管理，政府擔任承辦人，同時也是受託人，兼任了資產管理人以及帳戶管理人的角色，但此種方法使得勞退舊制無法顯現「企業退休金」的價值，甚至許多人以社會保險的角度看待勞退舊制。而當勞工退休金改為確定提撥制度(依照新制勞工退休金條例)後，政府仍延續此種觀念，在個人帳戶架構中扮演了所有的角色，忽略「企業退休金」管理結構中，籌辦人、受託人、帳戶管理人、產品提供者等角色，均是穩定制度長久發展的重要環節，同時區分老年退休後，三層退休保障的財源及意義。特別是制度中缺乏受託人的設計，概念上僅依靠政府憑藉公權力來維護勞工的權益，不但模糊了企業退休金的真正意義，政府負擔的責任與管理的權限也不免過大。

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

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

在保管方面，由委託人(勞工)或者名義上之委託人(勞保局)將提撥的退休金交付信託，由金融機構擔任受託人負責退休金的保管；在管理面上，可委由前述擔任受託人之金融機構以特定用途或指定用途方式或成立集合管理運用帳戶進行退休金直接投資運用管理，亦可委由國內外操作經驗豐富且具有一定規模之投信投顧公司來擔任投資經理人，負責退休金之投資決策；最後在行政面上，則交由現行的勞動基金運用局負責監督管理，並審核上述擔任受託人或投資經理之金融機構、提供上架產品及追蹤投資績效等。信託機制有其特殊性，如能將現有的架構改成歐美各國較多採用的信託方式，當更能達成勞工退休金以勞工利益為主要考量的目的。茲將採用信託機制之特色介紹如下：

### **(一) 信託財產之獨立性：**

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

### **(二) 受託人負有忠實及善良管理人之責任與義務：**

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

### **(三) 信託業法之保障：**

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

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

## 二、勞退新制

勞退新制規定僱主每月應提撥 6% 工資至勞保局所設勞工個人專戶中，但勞工卻沒有管理運用個人退休帳戶的權責，條文同時納入政府允諾之最低保證收益，更讓勞退新制成為非傳統的確定提撥制度，而加入了社會安全中老年給付的色彩；社會福利和勞工企業退休金制度是否適合合而為一值得探討，因社會福利應來自於政府稅收，具備財富移轉的效果，而企業退休金制度財源來自於僱主將勞工的薪資遞延給付，留待勞工退休後生活用，兩者性質大不相同，亦屬世界銀行所建議老年退休財源不同層級之支柱，故不應將其混為一談。因此這個非傳統的確定提撥制度，雖然基金管理由勞動基金運用局集中代為經營且政府背書保證最低收益，但卻因此剝奪了勞工操作個人帳戶所可能獲得之利益，也模糊了企業為勞工退休生活提撥準備退休金的精神。

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

### (一) 提高月提撥金

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

### (二) 提高自提比率



依據勞保局統計，目前僅有 33 萬多人有參與勞退新制自提部分，究其原因除一方面則是因為目前勞退新制仍是統一由勞退監理委員會運用，雖然有開放部分金額委外代操，但整體報酬率仍是偏低，造成勞工普遍增加提撥比率意願不高，一方面則是因為部分勞工薪資偏低，無力增加自提部分。此部分除俟就業市場回溫提高薪資之外，可拉高綜合所得稅扣除額增加自提誘因，另一方面則是開放勞工自選投資，在稅負的誘因下，提高勞工參與提撥的意願。

### (三) 延後退休年限

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

### (四) 提高預期平均報酬率

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

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

## 三、開放勞退金自主投資

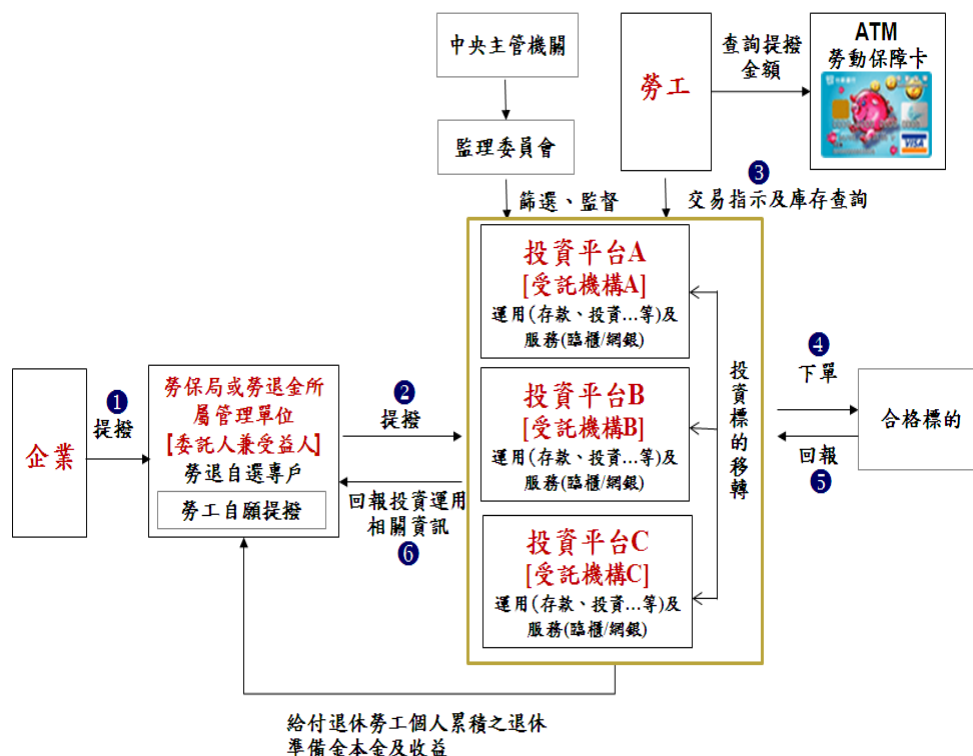
為了增加勞退新制退休基金之管理績效，並進一步保障勞退新制的退休所得適足性，以及尊重參與員工不同的財務狀況與風險偏好，未來勞退新制下之資金運用可考慮適時開放給少數優良的金融機構參與，讓多元退休儲蓄商品方式上架，以提升長期勞退基金的投資績效，如此也可能進一步降低未來勞工退休金不足的風險。因此，未來我國勞工退休金自選投資方案以信託為架構，其運作架構建議如下：

### (一) 勞退金自主投資架構

參考香港強積金計劃其退休金制度係採信託架構保障勞工，爰建議我國勞工退休金自主投資方案採用信託架構，由行政院勞動部勞工保險局(下稱勞保局)或勞工退休金所屬管理單位擔任委託人及受益人。由勞動基金運用局訂定擔任受託機構須具備之一定資格(如資本額限制、財務清償能力、風險控管機制、資產管理專業人力與經驗等)，符合資格條件之信託業者經勞動基金運用局審核通過後，始得以擔任勞退金自主投資架構之受託機構。受託機構得以其現有之網路銀

行平台來建構勞工自主投資平台，將可投資之金融商品上架至該自主投資平台，其所列之金融商品均須符合勞動基金運用局所訂資格條件並經勞動基金運用局審核通過。

圖 14：勞退金自主投資架構示意圖



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

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

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

詢該勞工在此受託機構之自主投資明細。

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

## (二) 自主投資商品類型及投資運作模式

### 1. 自主投資商品類型

為提供勞工自主投資優質金融機構發行之保證型及非保證型商品，例如：股票、銀行存款、國內外基金、集管理運用帳戶、共同信託基金及黃金存摺等，建議勞動基金運用局訂定金融商品發行機構或商品本身相關資格或條件，並經審核通過，始得以列為合格自主投資金融商品建議標的，受託機構於前述合格自主投資金融商品建議標的中，挑選或組合商品為自主投資平台合格標的清單(以下簡稱「合格標的清單」)，供不同風險屬性之勞工就其適合風險屬性之投資標的進行選擇，並自負盈虧。

### 2. 投資商品

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

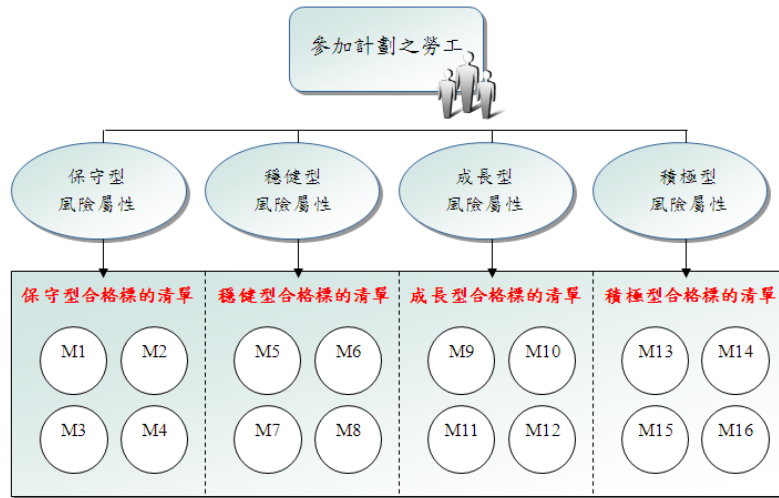
- (1) 比照私校自主投資：初期僅提供「保守型」、「穩健型」及「積極型」三種資產組合，勞工依其 KYC 結果選擇所投資之產品，以避免產品種類過多反而導致勞工不知如何選擇的窘境。
- (2) 預設資產配置：透過適當的資產配置可有效提高長期平均報酬率，對多數勞工而言，提供適當的預設資產配置組合可避免過度保守的投資方式，也可達到開放勞工自選以提高長期平均報酬率的目標。
- (3) 推出目標年期基金：退休金之投資應是屬於長期投資，除了勞工每月提撥的定期投入之外，做好資產配置應是投資的重點，可考慮推出目標年期基金(Target-maturity Funds)，這種基金會設定一個退休年度，例如預計 2030 年退休，那麼從現在開始到 2030 年，這檔基金的操作會漸趨保守，逐漸增加債券持有比例而降低股票持有比例，目標是希望可以照顧基金投資者的退休生活。

## (三) 投資運作模式建議

1. 方案一：受託機構就勞動基金運用局審核通過之金融商品(以下稱合格標的)，依金融商品之風險屬性提供多種合格標的清單，經勞動基金運用局審核

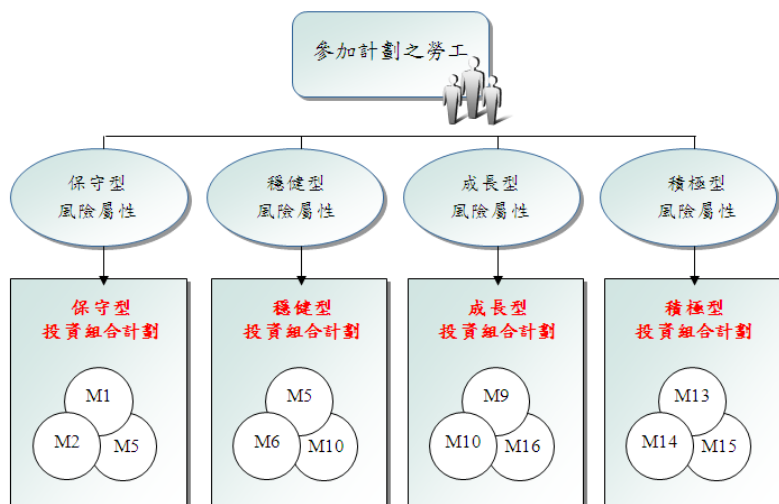
後，由勞工依 KYC 評估風險屬性於合格標的清單中挑選一個或多個投資標的，建構勞工自提金退休計劃。

圖 15：投資運作模式建議方案一架構圖



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

圖 16：投資運作模式建議方案二架構圖



3. 投資運作模式「方案一」及「方案二」得併行。

4. 監理機關訂定統一之 KYC 內容及商品風險屬性：有鑒於目前各家金融業者自行設計的 KYC 內容並不一致，惟對於參與勞工退休金的勞工而言，應該有一致性的標準(即同一個勞工在 A 銀行與 B 銀行所做的 KYC 結果應一致)，爰

建議此部分 KYC 的內容由監理機關訂定統一格式供金融業者使用。另各家金融業者可自行規劃上架商品，但對於同一風險等級之商品應有其規範，舉例來說，同樣列為保守型商品，其所包含之投資組合應類似，可包含的基金屬性範圍及比例亦應相去不遠。

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

#### (四) 商品審核與監理

考量金融商品種類繁多，在兼顧勞工權益及加速**勞動基金運用局**之審核，進行商品審核及監理方式如下：

1. 依「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」之規定，受託機構應設立商品審查小組，對得受託投資之商品進行上架前審查；考量金融商品種類繁多，爰建議勞動基金運用局訂定金融商品發行機構或商品本身相關資格條件，並經審核後，再由受託機構完成內部審查作業後上架提供勞工自選，以達到事前有效之監理。
2. 為有效發揮事中監理之角色，勞動基金運用局並可就受託機構上架商品或投資組合計劃進行績效追蹤，或就受託機構透過自主投資平台提供金融商品之相關服務(如理財諮詢、金融商品教育等)進行評比，以了解受託機構是否有善盡善良管理人之責任，並提供勞工相關諮詢服務以供勞工作出適當之選擇；就勞工對受託機構所提供服務之評核，亦可作為勞動基金運用局日後考評遴選受託機構之基礎。

#### (五) 制度宣導及理財觀念教育

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

1. 主管機關
  - (1) 基礎教育宣導目的，使勞工瞭解下列事項：
    - A. 勞退金自主投資之制度及運作架構。
    - B. 投資風險基本概念。
    - C. 正確投資理財觀念。
    - D. 投資商品種類及特性。
    - E. 引導選擇適當商品。
  - (2) 執行方式：
    - A. 架設專屬網頁、提供教育文宣，以宣導正確投資理財觀念及知識。
    - B. 舉辦說明會、座談會。

C. 提供諮詢專線。

## 2. 信託業(受託機構)

(1) 商品教育宣導目的，使勞工瞭解下列事項：

- A. 勞退金自主投資之制度及運作架構。
- B. 業者建置之投資平台操作說明。
- C. 業者所提供投資商品或投資組合計畫之風險及特性。
- D. 風險承受度及商品適配。
- E. 引導選擇適當商品或投資組合計畫。

(2) 執行方式：

- A. 架設專屬網頁、提供教育文宣，以宣導正確投資理財觀念及知識。
- B. 舉辦相關說明會、座談會。
- C. 提供理財諮詢專線，供勞工隨時諮詢。
- D. 接受勞工自選投資標的指示前，勞工仍須經 KYC 及商品適合度分析，區分其風險承受度及商品適配。對於商品適合度而言，受託機構業有完善整套制度及流程。
- E. 以投資理財觀念教育、商品種類及風險教育及商品適配分析之漸進式教育勞工。

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

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

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

## 伍、參訪心得與建議

### 一、參訪心得

本次參訪新加坡及香港探討其退休金制度發展，在參訪中體會到由於生活水準的提高及醫藥的進步，人們生命延長，目前人口老化已成為各國之趨勢，退休後的安老、養老成為重要之課題，若無妥善的規劃，人口老化趨勢必成為未來年輕人口沉重的負擔，因此退休保障已成為各國亟需加強之重要課題。

另外，新加坡中央公積金(CPF)制度可謂世界公積金之典範，其創立初期的目的主要係為受僱員工預作退休金準備，經過多年的演變及調整，CPF 已由一個簡單儲蓄計畫演變為包含儲蓄及保險計畫的社會福利，提供參加者在退休、醫療保健、住宅、教育、家庭保障及資產強化等方面的社會保障制度。該制度為強制、公營及確定提撥制，所有新加坡公民及永久居民，包括受僱及自僱者，都必須參加。而涵蓋的保障範圍包括：退休規劃、醫療保險、房屋住宅、子女教育、家庭保障及資產增值(即投資計畫)。

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

香港目前實施的養老保險制度是一套個人帳戶制、強制執行、市場化營運的養老公積金制度，簡稱「強積金制度」。它以信託法為法律依據，同時配以合約法、公司法，強制僱主和僱員共同提撥(除法律規定的強制性提撥以外，還允許自願性提撥)，所籌集的養老金由私營機構管理，並由強制性公積金計劃管理局(簡稱積金局，成立於 1998 年 9 月)實施監管。

強積金所核備的 458 檔基金中，包含 171 檔股票基金、167 檔混合資產基金、48 檔債券基金、38 檔保守基金、25 檔保證基金、與 9 檔其他類型基金。截至 2014 年 12 月底，香港強積金規模已達 5651 億港幣。施行約 15 年，投資績效究竟如何？以香港積金局截至 2014 年 11 月的統計，當年度的年化報酬率有 4.2%，若扣掉 1.8% 通膨率，實際盈餘大約 2.4%。

但強積金最被人詬病的，就是投資管理費用太高！強積金的管理費用大致可分為三大塊：投資管理費、行政管理費與其他費用。費用高，是因為香港政府主張開放競爭，願意給予業者合理的利潤；相對地，他們也要求業者遵守法規並善盡推廣責任！沒有一套制度是完美的，因此香港當局仍然不斷修法，包括整合強積金個人帳戶、合併小規模與效率低的強積金計畫，及提供較低費用的基金。有鑑於全球退休金自主投資的趨勢，強積金也研擬全部由員工自選投資計畫(含勞、僱雙方提撥部分)的可能性。

## 二、建議

在參訪新加坡及香港退休金制度的實施經驗後，列出以下建議：

(一) 建議可採信託機制管理退休金，將退休金信託予信託業者，提供勞退自選投資平台，讓投資人自行參與投資，並可利用信託業者既有的管理經驗與資源，舒緩勞動基金運用局人力不足之問題。其運作架構建議如下：參考香港強積金計劃，採用信託架構保障勞工，由勞動部擔任委託人及受益人，受託機構之資格及審核則由勞動基金運用局訂定。受託機構以其現有之網路銀行平台來建構勞工自主投資平台，將可投資之金融商品上架，其所列之金融商品須符合勞動基金運用局所訂資格條件並經監理會審核通過。勞工所屬企業選定受託機構後，由所屬勞工至該受託機構自主投資平台選擇投資產品，並自負盈虧。該投資自選平台應建置 KYC 功能，就參與投資之勞工進行 KYC 程序，瞭解其風險承受度，挑選適合之金融商品。

(二) 建議勞退新制未來應開放勞工自選投資標的，因為員工自選平台可以滿足不同勞工退休儲蓄需求並分散風險：開放勞工自行選擇投資標的之優點為勞工可依個人的風險偏好與距離退休的時間作不同的投資選擇，當金融市場投資報酬率高時，其投資績效可能高過於政府保證收益。投資商品選擇種類眾多，可以造成良性競爭，並可分散投資風險；勞退新制自 2005 年實施，截至 2015 年 11 月底基金規模已超過新臺幣 1.5 兆元，龐大的資金如果只由政府管理並提供保證收益，不但造成政府財政壓力，也將面對行政機關管理人力不足的問題，如能將部分資金以投資平台方式轉移到經篩選後有經驗的優質金融機構，將可利用金融機構現有的投資平台及人力，抒解人力不足之問題。

(三) 建議未來朝單一投資運作平台方向，參考香港強積金發展經驗，因為許多勞工有轉換職業跑道的需求，導致許多勞工擁有多個退休金帳戶，甚至多達四、五個帳戶，也因個別帳戶金額較小，讓許多投資人提不起興趣參與投資，雖然強積金可由勞工選擇是否將前一個退休金帳戶結清後轉換至新的退休金帳戶，但多數勞工仍是保留原帳戶，主要仍是因為香港強積金未能提供一套統一的資訊流及金流平台，以致勞工不易查詢及管理，另一方面，香港強積金要求各受託金融業者各自提供自有投資平台，也間接墊高了投資人的投資成本。

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

勞工可依現行模式利用自然人憑證透過此一平台查詢其個人開立在各受託金



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

## 參考資料

### 網站資料:

- 香港強制性公積金計劃管理局網站，<http://www.mpfa.org.hk/>  
新加坡中央公積金局網站，<http://mycpf.cpf.gov.sg>  
勞動部勞動基金運用局網站，<http://www.blf.gov.tw/>  
勞工保險局網站，<http://www.bli.gov.tw/>

### 中文資料:

- 王儷玲(2008)。《勞退新制自選方案之架構與建議》。投信投顧公會 97 年年報未來展望，頁 14-19。
- 王儷玲(2011)。《我國退休基金管理制度之研究》。行政院研究發展考核委員會編印。
- 王儷玲(2013)。《勞工退休金制度開放自選投資平台》。臺灣勞工季刊，33，頁 54-61。
- 余雪明(2001)。《比較退休基金法》。元照。
- 吳春美(2006)。《勞工退休金條例之勞工權益與基金運用管理之探討》。淡江大學保險學系保險經營碩士在職專班碩士論文。
- 柯木興、林建成(2005)。《淺談世界銀行多層次「老年經濟保障模式」》。國家政策研究基金會。
- 信託公會(2005)。《退休金信託制度研究》。信託公會。
- 柯輝芳、陳豐隆(2007)。《澳洲及新加坡退休基金制度及管理實務考察報告》。未出版。
- 徐士婷(2008)。《勞退條例忠實義務之研究-以信託架構為例》。國立政治大學風險管理與保險學系碩士論文。
- 張秀珍(2011)。《我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制》。臺灣集中保管結算所股份有限公司。
- 傅從喜(2012)。《我國勞工退休保障制度的發展與挑戰》。臺灣勞工季刊，32，頁 22-29。
- 劉志雄(2008)。《勞工保險老年給付一次給付與年金制之選擇》。政治大學行政管理碩士學程學位論文。
- 鄭美玲(2011)。《信託商品於退休理財規劃實務之探討》。國立政治大學經營管理碩士學程論文。
- 劉麗茹(2008)。《淺談勞工退休金開放勞工自選方案》。臺灣勞工雙月刊，16，頁 66-73。
- 賴彥亨(2008)。《勞工自行選擇投資機構可行性之研究》。臺灣勞工雙月刊，11，頁 48-61。