

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書

(出國類別：其他(國際會議))

2016 年第 30 屆世界基金協會(IIFA)年會 出國報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：科長李淑敏

派赴國家：日本

出國期間：105 年 10 月 22 日至 10 月 27 日

報告日期：106 年 1 月 11 日

提 要 表

系統識別號：	C10502672					
計畫名稱：	世界基金協會(IIFA)第 30 屆年會					
報告名稱：	2016 年第 30 屆世界基金協會(IIFA)年會出國報告					
計畫主辦機關：	金融監督管理委員會證券期貨局					
出國人員：	姓名	服務機關	服務單位	職稱	官職等	E-MAIL 信箱
	李淑敏	金融監督管理委員會證券期貨局	投信投顧組	科長	薦任(派)	聯絡人 smlee@sfb.gov.tw
前往地區：	日本					
參訪機關：	無					
出國類別：	其他					
出國期間：	民國 105 年 10 月 22 日至民國 105 年 10 月 27 日					
報告日期：	民國 106 年 01 月 11 日					
關鍵詞：	基金					
報告書頁數：	35 頁					
報告內容摘要：	世界基金協會(International Investment Funds Association, IIFA)成立於 1987 年，由世界各國的投資基金協會組成，IIFA 的使命在促進投資基金產業在國際上的發展、作為促進世界各地瞭解投資基金業務的媒介，並鼓勵所有基金產業參與者遵守高度道德標準。本屆 IIFA 於在日本大阪舉行，會議主要聚焦基金產業展望、全球監理趨勢、人口改變和基金產業挑戰，與基金產業發展等四大面向，檢討過去和探討未來發展機會。					
電子全文檔：	C10502672_01.pdf					
出國報告審核表：	C10502672_A.pdf					
限閱與否：	否					
專責人員姓名：						
專責人員電話：						

目 次

壹、前言	1
貳、世界基金協會(IIFA)會議議程與內容重點	3
一、會議議程	3
二、內容重點	8
主題 I：IIFA 30 週年基金產業展望	8
主題 II：全球監理趨勢	11
主題 III：人口改變和基金產業的挑戰	16
主題 IV：基金產業發展	25
參、參與會議心得與建議	33

壹、前言

世界基金協會(International Investment Funds Association, IIFA)成立於 1987 年，由世界各國的投資基金協會組成，目前共有 41 個會員（北美 2 個、中南美 7 個、歐洲 20 個、非洲 1 個、亞太 11 個）。IIFA 的使命在促進投資基金產業在國際上的發展、作為促進世界各地瞭解投資基金業務的媒介，並鼓勵所有基金產業參與者遵守高度道德標準。

2016 年第 30 屆 IIFA 年會於日本大阪舉行，共有 30 個投資基金協會和來自世界各地的 80 多位成員參加，討論當今全球經濟環境中的挑戰和機會。本屆由日本投資信託公會（Japan Investment Trusts Association, JITA）主辦，JITA 於 1957 年成立，有 171 家投資信託管理公司參與成為會員，及 21 個贊助會員，會員管理資產規模截至 2016 年 7 月底止達 166 兆日元。

截至 2015 年年底，全球公開發行的共同基金的淨資產在過去 30 年間增長了 28 倍，達到 34.1 兆美元。據估計，全球證券僅有不到 20% 是透過基金投資。歸納基金成長的原因：全球股票和債券長期價格上漲、全球家庭金融資產增長、例如美國和澳大利亞等國退休金制度轉至確定提撥制、新興經濟體共同基金快速增長、銷售通路多樣化，和針對不同投資環境的增強基金商品陣容等。過去 30 年基金產業改變趨勢重點為全球化、成本意識上升（ETF 擴張），和資訊科技應用的進步。

基金產業未來面臨的挑戰，在確保基金能為投資人提供足夠的報酬、透過基金治理、受託人責任和社會責任投資，確保基金履行社會責

任，在經濟上已發揮極大的作用，也將持續面對經濟環境、人口和監理環境的變化和探索未來發展機會。會議也討論許多業務上的影響，在基金護照活動、資訊科技、網路安全和 ETF 日益增加的作用等最近的商業環境變化。

鑒於該協會年會參與者為全球各地基金協會之代表，為瞭解國際經濟及資產管理產業最新發展狀況，本會爰派員參與會議，以做我國基金監理與政策研議之參考。

貳、世界基金協會(IIFA)會議議程與內容重點

一、會議議程

本次第 30 屆世界基金協會年會於 2016 年 10 月 25 日起舉辦為期二

天會議，詳細議程如下表：

(一)10 月 25 日

時間	議程
8:00	開幕儀式
主題 I：IIFA 30 週年基金產業展望	
8:15	講題：持續低報酬時代共同基金產業的挑戰 主講人： ■美國哈佛大學政治經濟學 Benjamin Friedman 教授(Professor, William Joseph Maier Professor of Political Economy, Harvard University, U.S.A.)
09:00	專題：全球性和區域性的觀點 主持人： ■韓國金融投資協會國際事務部高級總監 Sung-Uk Yang (Senior director, International affairs dept., Korea Financial Investment Association(KOFIA), south Korea) 與談人： ■南非儲蓄與投資協會主席 Leon Campher (CEO, The Association for Savings and Investment South Africa(ASISA), South Africa) ■歐洲基金與資產管理協會總幹事 Peter De Proft (Director General, The European Fund and Asset Management Association(EFAMA), Europe) ■巴西金融暨資本市場協會 Eduardo Penido Monteiro (Brazilian

時間	議 程
	Financial and Capital Markets Association (ANBIMA), Brazil) ■美國投資公司協會總經理及主席 Paul Schott Stevens (President and CEO, Investment Company Institute(ICI), U.S.A.)
主題 II：全球監理趨勢	
10:30	講題：全球監理趨勢概述 ■主講人：IOSCO 秘書長 Paul P. Andrews (Secretary General, International Organization of Securities Commissions (IOSCO))
11:15	講題：資產管理即將面臨的系統性風險 ■主講人：美國貝萊德副主席 Barbara G. Novick (Vice Chairman, BlackRock, U.S.A.) ■訪問人：奧地利投資基金管理公司協會理事 Armin Kammel (Director, Austrian Association of Investment Fund Management Companies(VÖIG), Austria)
12:15	講題：日本資本市場改革和成長策略 ■主講人：日本財經事務局高級官員
13:45	專題：回應投資人需求—銷售通路，費用和監理 主持人： ■英國投資協會公共政策主任 Jonathan Lipkin (Director, Public Policy, The Investment Association(IA), U.K.) 與談人： ■美國戰略洞察力高級顧問共同創始人 Avi Nachmany (Co-Founder, Senior Advisor, Strategic Insight, U.S.A.) ■日本日興資產管理有限公司總裁兼執行長 Takumi Shibata (Representative Director, President & CEO, Nikko Asset Management Co., Ltd., Japan) ■貝萊德亞太區董事長 Ryan Stork (Chairman Asia Pacific,

時間	議程
	BlackRock)
15:00	<p>專題：基金治理、受託義務和社會責任投資</p> <p>主持人：</p> <p>■美國投資公司協會全球首席顧問 Susan Olson(Chief Counsel, ICI Global, Investment Company Institute(ICI), U.S.A.)</p> <p>與談人：</p> <p>■美國哈佛大學政治經濟學 Benjamin Friedman 教授(Professor, William Joseph Maier Professor of Political Economy, Harvard University, U.S.A.)</p> <p>■日本野村資產管理有限公司總裁兼執行長 Kunio Watanabe (President & CEO, Nomura Asset Management Co., Ltd., Japan)</p> <p>■印度共同基金協會副執行長 Balkrishna Kini (Deputy Chief Executive, Association of Mutual Funds in India(AMFI), India)</p> <p>■荷蘭基金與資產管理協會總幹事 Hans Janssen Daalen(General Director, Dutch Fund and Asset Management Association(DUFAS), Netherlands)</p>

(二)10月26日

時間	議程
主題 III:人口改變和基金產業的挑戰	
08:00	<p>講題：基金產業人口趨勢及挑戰概論</p> <p>■主講人：經濟合作暨發展組織首席經濟學家和私人年金部門負責人 Pablo Antolin-Nicolas (Principal Economist and Head of the Private Pensions Unit, Financial Affairs Division, OECD)</p>
08:45	<p>專題：投資人退休解決方法</p> <p>主持人：</p>

時間	議 程
	<p>■盧森堡基金產業協會 Claude Kremer (The Association of the Luxembourg Fund Industry(ALFI), Luxembourg)</p> <p>與談人：</p> <p>■日本野村資本市場研究所常務董事 Akiko Nomura (Managing Director, Normura Institute of Capital Markets Research, Japan)</p> <p>■英國富達國際工作場所投資主管 Julian Webb (Head of Workplace Investing, Fidelity International, U.K.)</p> <p>■德國投資基金協會執行長 Thomas Richter (CEO, The German Investment Funds Association(BVI), Germany)</p>
10:15	<p>一對一專訪：日本年金制度和資產管理產業</p> <p>訪問人：</p> <p>■日本政府退休投資基金執行董事兼投資長 Hiromichi Mizuno(Executive Managing Director and Chief Investment Officer, Government Pension Investment Fund(GPIF), Japan)</p> <p>受訪人：</p> <p>■美國紐約梅隆銀行日本區負責人 Douglas L. Hymas (Country Executive for Japan, The Bank of New York Mellon, U.S.A.)</p>
主題 IV：基金產業發展	
11:15	<p>專題：全球基金護照計畫</p> <p>主持人：</p> <p>■資誠合夥人 Dai Tsujita (Partner, PwC Aarata LLC, Japan)</p> <p>與談人：</p> <p>■新加坡投資管理協會執行董事 Michael Lim(Executive Director, Investment Management Association of Singapore (IMAS), Singapore)</p> <p>■澳大利亞金融服務協會首席執行官 Sally Loane(CEO,</p>

時間	議 程
	Financial services Council(FSC), Australia) ■ 盧森堡基金產業協會理事長 Camille Thommes (Director General, ALFI, Luxembourg) ■ 中國證券投資基金業協會副會長 Xiaoi Zhang (Vice Chairman, Asset Management Association of China(AMAC))
12:15	講題:全球和亞洲經濟前景和未來挑戰 主講人： ■ 亞洲開發銀行副首席經濟學家 Juzhong Zhuan (Deputy Chief Economist, Asian Development Bank (ADB))
13:45	專題：資訊科技、網路安全及其對基金業的影響 主持人： ■ 愛爾蘭基金產業協會執行長 Pat Lardner (CEO, Irish Funds Industry Association (IF), Ireland) 與談人： ■ 美國湯森路透理柏公司全球研究主管 Robert Jenkins (Global Head of Research, Thomson Reuters Lipper, U.S.A.) ■ 資誠企業管理顧問合夥人 Marcus von Engel (Partner, PwC Consulting LLC) ■ 臺灣集中保管結算所股份有限公司董事長林政修 ■ 巴西金融暨資本市場協會執行長 José Carlos Halpern Doherty(CEO, ANBIMA, Brazil) ■ 美國投資公司協會營運與技術部高級總監 Peter G. Salmon (Senior Director, Operations & Technology, ICI, U.S.A.)
15:15	專題：ETF 角色增加和監理趨勢 主持人： ■ 香港投資基金公會行政總裁黃王慈明 (CEO, Hong Kong Investment Funds Association(HKIFA), Hong Kong)

時間	議 程
	<p>與談人：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■美國湯森路透理柏全球研究主管 Robert Jenkins (Global Head of Research, Thomson Reuters Lipper, U.S.A.) ■日本東京證券交易所資深執行官 Yasuyuki Konuma (Senior Executive Officer, Tokyo Stock Exchange, Japan) ■加拿大投資基金協會總裁兼執行長 Paul C. Bourque Q.C.(President and CEO, Investment Funds Institute of Canada(IFIC), Canada)

二、內容重點

主題 I：IIFA 30 週年基金產業展望

本主題主要在探討全球經濟前景和基金產業在經濟、社會、人口和監管環境變化中的長期作用，在持續低報酬環境下共同基金產業的挑戰。

首先由美國哈佛大學政治經濟學 Benjamin Friedman 教授，針對現行低報酬環境，共同基金產業的挑戰進行分析，揭開會議序幕。

共同基金具有經濟上的功能，在金融資訊上能由資金儲存者轉至實際使用者，共同基金特別具有促進退休儲蓄功能，具流動性轉換功能，能透過資產分級與個別有價證券以來分散資產、且在金融市場上能廣泛地參與各類資產等多項經濟上的功能。

總體經濟方面，持續性的低度經濟成長及資產報酬偏低，是現今面臨的兩項重要挑戰。Benjamin 特別列舉資產報酬率偏低，確定給

付制退休金計畫(defined-benefit pension plans)亟需更多有效的退休籌資方法，惟目前環境明顯缺乏有生產力的投資機會。

在政府方面，資本利得稅收會減少，但因債務服務成本的降低，增加基礎設施投資的吸引力，另必須補充不足的私人退休儲蓄等。在貨幣政策方面，降至零以下的「零利率下限」(zero lower bound)的低通貨膨脹風險增加，有呼籲更高的通貨膨脹目標出現。

在金融監理方面，具槓桿特性的機構(levered institutions)在投資組合尋求更高報酬時，將增加失敗的風險，因此不論是個別公司監理或系統監理，將增加監理上的負擔。在資產管理產業，主動式基金於現行成本結構下，難與被動式投資商品競爭；尤須注意的是，其他如資訊安全成本(資安漏洞、駭客攻擊等)、交易利潤轉移至內線交易，高速交易(high-speed trading)等，都可能隨著時間增加而增加，並將持續增加政府監理負擔。

被動式投資商品包含指數型基金(總費用率 $<0.10\%$)、ETFs(有時採用分級費用)，及新型態的主動式管理 ETFs(總費用率並無明確規範)等，在此同時被動式投資商品會有更多的收入。因應被動式投資商品的發展，可預見未來問題已轉向至被動式投資商品上。例如對投資人而言，實際上提供資產配置功能者，是基金所指定的投資諮詢顧問、新補償型態的證券經紀商、還是雇主資助的 401K 計畫？就經濟而言，於市場交易的資產價格又是由誰或什麼決定？在在牽涉該投資資本的分配問題。為保持基金的競爭力必須發展新的成本結構，致力減少內線交易暨高速交易(high-speed trading)，並重新創造客戶諮

詢過程等發展，將是共同基金未來努力的方向。

歐洲基金與資產管理協會總幹事 Peter De Proft 分享 UCITS 和 AIF 的經驗，於 2016-2017 年歐洲總體資產管理產業主題在以下幾點：

- 持續建立投資人信心、支持以投資人為中心的立法和促進投資人教育。
- 促進金融經濟，積極協助建議運作良好的中央結算服務系統。
- 協助發展歐洲個人退休產品，增加退休儲蓄的選擇和發動將零售儲蓄轉向資本市場投資。
- 加強資產管理行業的良好治理，增強其在成本和品質方面的競爭力。
- 致力提高 UCITS 和 AIF 品牌在歐洲和全球層面的全球認同度。

主題 II：全球監理趨勢

資產管理面臨到的系統性風險

全球監理著重於系統風險和投資人保護之議題。金融危機調查委員會曾於 2011 年 1 月出版的美國金融和經濟危機原因的最終報告，認為 2008 年金融危機的成因，包括：廣泛的金融監理失靈、重要的金融機構的公司治理和風險管理戲劇性的失敗、公司、政府相關團體和家庭的過度借貸和高風險投資、責任制和道德的系統性崩潰、抵押貸款標準崩潰、不適當的監管店頭衍生性商品市場、信用評級機構的失敗等，因而發出許多金融監理的改革。

為加強對基金行業流動性的監管，美國證監會（SEC）通過共同基金及 ETF 基金流動性風險管理的新規定，其中包括基金資料申報及基金流動性風險管理。SEC 新規定除了強化共同基金及 ETF 之資料申報內容外，對於基金流動性風險管理亦有所規範，包括要求共同基金及 ETF 建置風險管理計畫，計畫中應包含：基金流動性風險衡量、管理及定期檢視；基金投資組合流動性分類；高流動性投資部位最低限額決定；無流動性投資之限額；及基金董事會監視計畫等。SEC 所提出之基金流動性管理規範，多數基金應於 2018 年 12 月 1 日前適用流動性風險管理規範，惟基金資產低於 10 億美元之基金，其適用期間得延至 2019 年 6 月 1 日。

監理機構透過資本流動性管理措施進行的市場干預，對投資人的信心有所影響。美國貝萊德副主席 Barbara G. Novick 提出強制性的流

動性規定，對共同基金不一定適合的看法。流動性風險管理，必須針對基金的特性規劃，為控管流動性風險而做的相關緩衝規定，或許會對基金贖回能力產生假的信心，例如高收債基金 TFCIX 在 2015 年 12 月持有超過 20%以上現金，又如基金被強迫在有壓力的市場下，賣掉有價證券以維持流動性，這種強制性的緩衝規定，多會與市場的週期相同。緩衝規定，多半會與共同基金的投資策略不一樣，例如指數型基金本身不會持有太多的現金部位或其他有價證券以分散指數的投資組合，若要求持有現金資產，對於基金的投資結果將是一種拖累，要求基金增加現金的需求和做為監理動能的結果，將可能耗盡可使用現金供應，並對資本市場產生扭曲的影響。

另對於基金操作風險，要注意資產管理業者應該要有連續性的計畫、災害復原計畫和供應商管理計畫。資產管理業者將部分作業委外交給第三者辦理時，需要將公司內部作業和委外作業決策規範，劃分清楚，資產管理業者要能實地查核供應商，受託的供應商也同樣要有持續性計畫、災害復原和網路安全等措施。基金操作作業活動，包括選擇具關鍵性的供應商，例如保管機構辦理資產保管、交割交易、和提供額外服務等，還有所有市場參與者均需依賴的金融市場基礎設施，例如交易所、集中結算機構(CCPs)、電子交易平台、交易訊息系統等。

其他金融市場環境的風險分析，例如集中結算機構(CCPs)，仍有集中度風險，且對其應用彈性、復原和分析結果，需要有整合的方式；例如金融市場基礎設施，是市場的脊髓，特別要重視網路安全；又如

低利率和負利率的外溢效果，要注意對退休金、保險公司和存戶的衝擊，所有資產所有者都是交易對手；再如債券持有人在解決和破產的權利，投資人信心係取決於公平性和透明度；此外，全球統一的數據報告，一致的數據也比分散、片斷的數據更有價值。

基金治理、受託義務和社會責任投資

為了促進資本的有效配置，在金融體系中對於資產管理產業現被賦予發揮更大的作用。業界也越來越期望對投資大眾和整個社會表現出高度的責任感和責任感。

印度共同基金協會副總裁 Balkrishna Kini，就印度基金獨特的信託架構及發展介紹其基金治理情形。印度有價證券市場是由印度證券交易局(Securities & exchange Board of India, SEBI)自 1992 年開始監理，促進與發展印度資本市場，和保護投資人於資本市場的利益，並自 1996 年發布基金監理法規。印度共同基金根據 1882 年印度信託法所設立，包括有發起人、受託人、資產管理公司和保管機構。共同基金係以信託方式由發起人(sponsor)所設立。發起人有一定的資格條件，包含必須有 5 年金融服務經驗、至少有資產管理公司 40%的淨資產、有良好金融紀錄、過去 5 年內至少 3 年為淨利益（包含第 5 年）。發起人在設立基金時，必須指定基金保管機構(Custodian)和基金受託人(Trustee)。

印度共同基金治理的核心與基礎在受託人(Trustee)制度。印度把一般基金保管機構具有的基金資產保管和投資運作監督兩個職能分

開，分別由基金保管機構(Custodian)和基金受託人(Trustee)承擔。保管機構必須對受託人負責。受託人必須基於投資人利益，監督基金資產的運用。

擬擔任受託人(trustee)須經 SEBI 事先同意，受託型態有受託人委員會(the Board of Trustees)或受託公司(the Trustee Company)兩種。受託人委員會成員可為個人或公司，由受託人的董事執行受託人職務。受託人委員會至少須由 4 人組成，其中三分之二必須具獨立性(與發起人無資金關係)，除獨立受託人(Independent Trustee)或事先徵得原基金同意外，任何一檔共同基金的受託人不得同時擔任其他基金的受託人。在印度資產管理公司不能成為受託人。受託人得指定經 SEBI 同意的資產管理公司。共同基金的投資資產由受託人持有，基金受益人為各信託持有人。受託人必須每半年向 SEBI 報告資產管理公司和共同基金運作情形。

資產管理公司(Asset management Company, AMC)為受託人委員會轄下管理的投資管理機構。AMC 至少要有印度幣 INR500 百萬元淨值，50%以上的董事要與發起人相互獨立，AMC 與其職員的所有資產交易必須揭露。受託人、AMC 董事和重要人員均必須符合 SEBI 監理有關適格性的資格條件。

就 CSR(企業社會責任 Corporate Social Responsibility)至 ESG(環境 Environment、社會 Social、公司治理 Governance)不斷發展的觀點，可說是從「Trust Us」文化到「Show Us」文化，也就是從公司認為社會大眾會廣泛接受公司企業的誠信行為，轉變為公司必須不斷主動

展現自己的意圖和行為，以便和 ESG 項目保有更好的關連。

事業績效同樣可和 ESG 項目評估連結。有關 ESG 因素如何與公司的財務業績相互聯繫，印度在 2008 年即發行第一檔 ESG 指數—標普 ESG 印度指數(the Standard & Poor ESG India index)，該指數由國際金融公司(IFC)支持，包含 50 家符合 ESG 標準的印度公司，依 ESG 標準評估被投資公司並將結果提供給國際投資者，惟該指數於 2013 年由於缺乏市場利益已終止服務。

歐洲的基金治理起源於 2006 年 6 月國際證券管理機構組織 (IOSCO) 提出基金治理報告，基金治理之概念是從公司治理之概念發展而來，確保基金的運作係基於投資人的最大利益；其後，2008 年荷蘭基金與資產管理協會(DUFAS)提出基金治理原則，相關規定目前已併入歐洲基金和有價證券的法規中。基金治理的架構，主要包括監督董事、非執行董事會成員、保管機構、外部檢查人員等。基金治理主要規範法規遵循功能、利益衝突、以及在投資決策、交割、行政、控制等之間責任的區隔等。特別在基金操作上，有關淨資產訂價、軟錢安排、有價證券借貸、透明度、最佳執行、報酬、投票等，均屬基金治理範疇。ESG 項目標準包含對報酬的影響、全球標準、排除清單、影響投資、綠色債券、受託人責任等。前開受託人責任，要求受託人以客人的最佳利益從事相關職務的責任。

主題 III:人口改變和基金產業的挑戰

人口改變趨勢對退休金的影響

世界正在面臨人口的重大變化。許多國家正處在成熟和高齡化的社會，而許多其他國家開始享受人口紅利。現在人口平均年齡不斷增加主要是生育率下降的結果，自嬰兒潮時期之後恢復到之前的水平，此外，亦是因為人類預期壽命（LE）的延長。嬰兒潮的人口增加是短期的效應，人類預期壽命的延長才是具有較長遠的影響。

以國內生產毛額(GDP)來分析，國內生產毛額受到勞動生產率(productivity)和勞動力(labor force)的影響，人口年齡不斷增加下，勞動生產率自然會隨年齡增加而降低，高齡人口的認知和學習情形，目前尚難評估。人口年齡不斷成長，同樣也降低勞動力。高齡化國家都致力延長退休年齡，意味著退休人員對國內生產總值的要求更長。退休前、後的儲蓄率相比，退休人口的儲蓄率低於工作年齡人口的儲蓄率，則整體儲蓄就會下降，儲蓄降低，除非是從國外借款，投資也會降低（ $I = S$ ）。高齡化人口在財政上的影響，主要反映在退休金和醫療保健上。兩者的支出將增加國內生產毛額的百分比，醫療保健尤為明顯。高齡化國家採行延遲退休時間，確實可大大控制退休金支出。

高齡化人口對退休金的影響是什麼？必須考慮的基本原則是進入的（在工作期間的儲蓄）需要等於得到的（退休期間的退休金福利）。短暫的嬰兒潮後同齡層的工作人口比退休的人口少，因為當前員工需支付現在發出去的退休金，當然影響隨收隨付制退休金。投資

報酬也間接影響退休金的籌資。預期壽命的延長，推遲了為儲存退休金籌資期間的退休人口年齡。人類預期壽命變動，產生可否持續發展隨收隨付的政府退休金的問題，例如確定給付制(DB)的資金籌措和償付能力，確定提撥制(DC)的足夠性。透過 GDP 成長、薪資成長和投資報酬，人口高齡化也影響退休金。

OECD 對於人口高齡化對退休金衝擊的訊息，建議不要把所有的雞蛋放在同一個籃子裡，退休資金來源要多樣化，必須要有政府退休金和建立私人的退休金，必須建立私人的退休金補足政府退休金的不足。如何解決人口高齡化對退休金缺口的衝擊？在隨收隨付制退休金制度下，退休年齡必須考慮到本身的預期壽命，與預期壽命相連接。隨著預期壽命的標準不同和未來不斷增加，要延遲退休，也需注意在不同社會經濟群體間，會有所不同的退休年齡。因應人口高齡化，為使退休金福利和給付之間更直接聯繫，有必要增加安排確定提撥制退休金，或販售定期給付的年金(annuities)以避免長壽衍生的風險。

在低經濟成長和低利率環境中，退休金的安排有幾件事項必須知道：低利率會持續、退休基金和保險公司在長期低利率環境衝擊下的清償能力部位、要靠什麼樣的工具來應對持續低利率帶給退休基金和保險公司的挑戰、以及從金融穩定的視野來關注如何尋求收益。

低成長、低利率和低報酬就是這個新世界不可避免的，而且可能會持續。自 1980s 以來(其間 1995-2000 年除外)生產率都很低。長期潛在的成長實則取決於生產率的成長和就業的增加，惟高齡化正在降低具工作能力年齡的人口，從而減少就業的增長。長期低成長和低利

率的環境已影響所有類型的退休金安排，退休安排的機制將有所不同。在隨收隨付制的政府退休金方面，生產率和就業的低成長，工資也就低成長，而內部報酬率就是取決於工資的成長率，在低就業下更使財務上可持續性的效果惡化。在確定給付制和保險公司提供的年金方面，長期低利率影響其資產和負債平衡，也就是對退休金支付的承諾，會有清償能力問題。在確定提撥制方面，長期低利率影響其資產方，除非另有保證，否則沒有負債問題，但長期利率可能難以實現對退休收入水準的預期，確定提撥制也就沒有辦法達到它預期的功能。

未來財務展望也是一個令人關注的問題。未來財務狀況主要取決於作出何種承諾，當負債包括了固定投資報酬、固定利益或給付承諾時，低利率對退休基金和保險公司的負債方的負面影響就很高。由於資產的存續期間往往短於負債的存續期間，當利率和報酬長期保持低水平，就必須承擔再投資風險。長期低利的潛在影響，將增加對退休基金和年金提供者的長壽風險，對未來負債具有更高權重的長期影響，為因應此風險，年金提供者將增加年金保險費，形同減少一筆退休收入金額。

持續低利率帶來的挑戰的因應工具有哪些？首先必須在未來的退休人員和新契約之間，目前退休人員和現有契約之間有所區分。對新契約和未來退休人員的建議是改變或調整承諾，更改新政策的條款降低保證，從而逐步降低負債，調整退休承諾給予的補助和不同精算參數（例如預期壽命、利率、報酬）。許多國家已經允許退休基金得根據退休金參考的指數水準來審酌決定未來承諾，有時還可調整給

付。在特殊情況下，保險人和退休基金可能需要重新協商或調整現有契約和承諾。退休金和保險主管監督人員應加強監測，決策者應避免為在市場疲軟時調整資金缺口而一次施加過度壓力（監理容忍）。退休基金為確定給付制的情況下，可以增加對退休基金的繳款。

有關是否應該關注金融穩定性的問題，為退休而準備的儲蓄是長期的，因此退休基金傾向於作為市場穩定器，與經濟週期相反，所以退休基金的資產管理往往反映這一點。數據和研究也往往建議退休基金當市場穩定角色，但是監理架構和會計規則在顧及清償能力和資金時，可能會改變這一點。當承諾合併監理和會計規則因素時可能引發財務風險，促使退休基金在錯誤時間降低風險，例如：貼現率改變，負債可能會波動、又如資金比率(資產與負債比率)可能迫使他們降低風險，即使退休基金因為是長期投資可能根本不需要，另外以市值計算資產價值更會加重效果。例如荷蘭，愛爾蘭，挪威，芬蘭，英國和美國等，一些國家在危機期間允許退休基金得靈活地滿足資金需求。從金融穩定的角度來看，主要關注的是「尋求收益」。資金不足的退休基金為履行退休收益的承諾，投資高風險資產以求更高的收益。此時監理可發揮重要作用，實施更高的資本準備要求以確保在增加投資組合的風險時，防止過度的「尋找收益」。2015 年的 BFO、PMF 統計數據呈現，退休基金增加另類投資的曝險，這些曝險隨著總資產增加而增加，但退休基金投資在另類投資的絕對資產數量，已經引起了一些關注。

人口高齡化的長期問題，包括：如何處理未來死亡率和預期壽命

的改進問題、未來是否得以改進仍屬不確定狀況而有的長壽風險，退休基金和年金提供者可能破產與個人可能會沒有足夠的退休金，政府預算和退休金承諾可能變得無法持續等。OECD 的工作即在評估退休基金和年金提供者(保險公司)可能面臨的長壽風險的數額。評估長壽風險，有觀察關於死亡率假設的監理需求和市場作法，目前許多國家沒有提供改善的需求，實務上大多數國家有在改善，在年金提供者中要比在退休基金更常見。另一種評估長壽風險的作法，是比較年金的價值，基於監理需求和市場慣例對死亡率假設建議與對未來改進的建議，此作法得以為滿足未來給付提供額外準備金或條件的衡量方法。研究結果發現，從供應不足被監測（2%以下）、顯著（5%-10%）到嚴重短缺（10%-20%），各國的需求均有所不同，長壽風險較少的國家似乎是那些有產業專家積極參與定義標準和推動死亡率經驗和假設設置的分析。

[OECD Pensions Outlook 2014 - © OECD 2014](#)

Table 1.3. Mortality tables and improvements required by regulation and used in practice

Country	Minimum table required by regulation		Mortality improvements required by regulation		Mortality improvements used in practice	
	Annuity providers	Pension plans	Annuity providers	Pension plans	Annuity providers	Pension plans
Brazil	No	Yes	No	No	No	No
Canada	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Chile	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
China	Yes	Yes	No	No	No	No
France	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Germany	Yes	Yes ^[1] /No ^[2]	Yes	Yes	Yes	Yes
Israel*	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Japan	No	Yes	No	No	Yes	No
Korea	No	No	No	No	No	No
Mexico	Yes	No	Yes	No	Yes	No
Netherlands	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
Peru	Yes	Yes	No	No	Some	Some
Spain	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
Switzerland	No	No	No	No	Yes	Some

United Kingdom	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
United States	Yes	Yes	No	Yes	Yes	Yes

* The statistical data for Israel are supplied by and under the responsibility of the relevant Israeli authorities. The use of such data by the OECD is without prejudice to the status of the Golan Heights, East Jerusalem and Israeli settlements in the West Bank under the terms of international law.

[\[1\] For non-regulated Pensionskassen and insurance oriented Pensionsfonds.](#)

[\[2\] For regulated Pensionskassen and non-insurance oriented Pensionsfonds.](#)

Source: Author's calculations.

資料來源：<http://dx.doi.org/10.1787/888933156747>

高齡化對於整體經濟和特別是對退休金制度而言是一項嚴峻的挑戰，不管是在財政可持續性（隨收隨付制政府退休金制度）、清償能力（確定給付制）、足夠性（確定提撥制）、提撥更多和更久、延遲退休時間（預期壽命水平和隨社會經濟地位的差異）。退休金制度在低成長和低利率的環境中會出現問題，必須重新調整保證和退休金承諾以反映實際參數，並尋求收益的潛在問題。預期壽命的改善是主要的長期問題，需要退休基金和年金提供者使用包括改進的死亡率表，定期更新精算之計算和表格，和鼓勵對金融商品工具避險。

日本確定給付制改變中的角色

基金產業最重要的角色之一是幫助個人累積長期資產以供退休所需。基金產業不僅應該提供投資商品，還要提供解決方案，包括為投資者的退休計畫提供諮詢和教育。

日本退休金主要有三層：

- 國民退休金，於法定年齡以上的國民均須加入國民退休金。
- 與收入相關的厚生退休金和共濟退休金，於國民退休金的基礎上，企業雇員和公務人員等依據身分不同分別加入厚生退休金

和共濟退休金。

- 不同類型的企業退休金和商業保險，企業與個人可自由選擇加入，屬於私人退休資金。

日本正面臨人口高齡化，對經濟/社會造成影響，社會安全系統的壓力，和改變市場環境(股票市場更形波動、利率更低或負利率)，因而日本退休金改革趨勢由依靠政府退休金轉換為注重私人退休金(public pension→private pension)、隨收隨付制轉換為提存準備基金方式(pay-as-you-go→pre-funded)、承諾未來的確定給付制度也發展為保護個人帳戶資產的確定提撥制(promising future benefit(DB)→securing individual account assets(DC))。

日本 Nomura 資本市場研究所董事總經理 Akiko Nomura 認為要特別注意的是，人口高齡化下，能依賴政府退休金的將愈來愈小，日本需要加強對私人退休金的涵蓋範圍。2016 年 5 月日本頒佈修訂後的確定提撥制法案，個人確定提撥計畫將成為「每個人的私人退休金計畫」，加強確定提撥制的投資也將是一項重大挑戰。另依修訂後的確定提撥法，將於二年後引入預設基金(default fund)制度。資產管理產業將增加，確定提撥計畫將獲得重視和期待。

為投資人提供的退休商品

英國富達國際工作場所投資主管 Julian Webb 分享為投資人提出退休成果，可從三項根本來分析。

在政府規定，力求簡單和支持一定水準的收入，政府以減稅、國家就業儲蓄信託（National employment Savings Trust, NEST）的自動加入機制提供支持；在職場退休規定，有確定給付、確定提撥、個人儲蓄產品、投資人保護、治理/監督；在個人部分，有退休金、個人儲蓄帳戶（ISA）、終身 ISA，稅負減免等。英國 NEST 為政府資助的各種規模的雇主計畫，屬資產管理配合政府支援措施。2012 年推出自動加入機制，共有 86,000 個雇主和 3 百萬人加入 NEST。NEST 提供一系列目標日期基金，提供比大多數英國確定提撥制投資設計更謹慎的方式。另外提供 5 種自選基金給那些想要不同風險水平或符合他們的信仰的人，如伊斯蘭教和倫理基金等。

二、產品設計：

在整體生活，設計有目標日期基金、生活型態策略特色商品、風險分析特色商品等，能針對不同投資者需求的不同投資方案。

表：針對不同投資者需求的不同投資方案

我想要收入，但風險不能太高	我想要收入，可以有多樣化的風險	我想要收入，也想要成長
固定收益型	多重資產收益	股權收益
● 低波動率	● 多樣化	● 中等波動性，有資本增長的範圍
● 收入穩定	● 整個週期的靈活性	● 可持續和不斷增長的收入
● 低權益 beta	● 收入和資本保值穩定	● 通貨膨脹防禦
	● 降低波動性和下跌	

三、支援：

必須關注個人的整體情況，提供教育、指導和諮詢方式等支援。

果客戶需要時，亦提供全面的建議。

客戶參與方式	支持和建議	產品和功能
四通八達的交通網路	投資選擇	投資產品
指南和簡報	產品選擇	產生收入解決方案
簡單的工具	指導	稅收節約
研討會	建議	總財務福利

主題 IV：基金產業發展

全球基金護照計畫

基金護照計畫是基金跨境銷售，歐洲 UCITS 已有 25 年歷史，由於 UCITS 的成功，目前正在推出各種基金護照計畫，亞洲現在則有三個基金護照：2016 年 4 月 28 日簽署、2016 年 6 月 30 日起 18 個月內全面實施的亞洲基金護照（Asia Regional Funds Passport, ARFP），互認範圍澳大利亞、日本、紐西蘭、韓國和泰國；2014 年 8 月 25 日東協基金（ASEAN CIS），互認範圍馬來西亞、新加坡和泰國；2015 年 7 月 1 日生效的中港基金互認（Mainland-HK Mutual Recognition of Funds, MRF），互認範圍中國大陸及香港。基金護照計畫未來要考慮的主要因素仍是在稅收中立、促進標準化框架、監理規則的協調等議題上。

歐洲 UCITS 是受監理的投資基金，為可轉讓證券集體投資事業，指的是歐洲指令，即 UCITS 指令，它為投資基金的跨境分配和管理引入了一個統一的監理框架。UCITS 必須投資在可轉讓證券，受到嚴格的風險分散要求，必須是開放式的（即投資人通常可以每天贖回基金股份/單位），必須遵守具體的報告和資訊揭露規則。

亞洲地區基金護照（ARFP）根據亞太經合組織(APEC)的研究，將提供高達 200 億美元有效獲利，降低消費者的費用(節省 8 至 100 個 bps)，及在亞太地區創造 17 萬個就業機會。ARFP 還將提供更廣泛的消費者選擇和多樣化，更多層次的資本市場，更好的基金治理。

亞洲地區成長中的中產階級和不斷變化的人口結構，將成為未來全球基金管理產業成長的重要推動力。亞洲的中產階級成長快速下，投資人積極尋找投資和增長財富的機會，推動對基金管理的需求，而亞洲的人口亦正在快速老化，因此亟需退休金和退休相關儲蓄產品。

東協基金（ASEAN CIS）於 2014 年 8 月由東盟資本市場論壇（ACMF）發起，參與國家包括新加坡、馬來西亞和泰國，潛在國家可能包括印尼和菲律賓，目前參與國家所認可的基金共計 13 檔。由於投資者的興趣有限以及基金經理的一般等待和觀望的態度，其跨境銷售進展並未加速，UCITS 產品仍然是亞太地區跨境銷售的主要型態。

中港基金互認（MRF）是一個程序，由中國證券監督管理委員會（中國證監會）和香港證券及期貨事務監察委員會（香港證監會）允許符合資格要求的大陸地區和香港地區基金可透過簡化的審核程序向彼此市場的零售投資者提供商品。2015 年 5 月 22 日，中國證監會和香港證監會發布了聯合公告簽署 MRF 的監理備忘錄，於 2015 年 7 月 1 日實施認可香港基金管理暫行規定。

中國大陸基金如欲申請在香港發售，必須符合的條件：

- 基金根據中國大陸的法律法規及其組成文件而成立、管理及運作。
- 基金是中國證監會根據《中華人民共和國證券投資基金法》註冊的公募證券投資基金。
- 基金必須已成立一年以上。

- 基金的資產規模不得低於人民幣 2 億元或等值外幣。
- 基金類型為一般股票基金、債券基金、混合基金、非上市指數基金、實物 ETF。
- 基金不得以香港市場為主要投資方向。
- 在香港的銷售規模占基金總資產的比例不得高於 50%。

香港基金如欲申請在中國大陸銷售，必須符合的條件：

- 經香港證監會批准公開銷售，受香港證監會監管。
- 基金依照香港法律在香港設立和運作。
- 採用託管制度，受託人、保管機構符合香港證監會規定的資格條件。
- 基金類型為一般股票型、混合型、債券型及指數型（含 ETF）。
- 基金成立一年以上，資產規模不低於 2 億元人民幣或者等值外幣；在中國大陸的銷售規模佔基金總資產的比例不高於 50%。

截至 2016 年 8 月底，共有 24 家基金管理公司在香港證監會完成 42 檔基金註冊，5 家在中國大陸證監會完成 6 檔基金註冊，香港發行於中國大陸銷售基金規模人民幣 80.6 億元，中國大陸發行於香港銷售基金規模人民幣 8,400 萬元。在 MRF 計畫中，由於 2015 年股市波動及人民幣貶值預期影響，中國大陸居民對多元化及全球性資產配置的需求強勁而香港的市場容量有限，香港的主要投資者是機構法人，惟香港 MRF 計畫的目標客戶是零售投資者等原因，北行基金的銷售和分配超過了南行基金的銷售和分配。

中港基金互認有利於中國大陸與香港資產管理產業的合作及溝

通，提供更多元化的基金產品，提高兩地市場的競爭力，加強從儲蓄轉為跨境投資，並期望提高國際市場的競爭力。

亞洲經濟展望和挑戰

亞洲開發銀行副首席經濟學家 Juzhong Zhuang 認為，2016 年和 2017 年開發中的亞洲經濟成長穩定在 5.7%，儘管全球仍存在著阻力。其中中國大陸的經濟成長率在 2016 年上升至 6.6%，2017 年上升至 6.4%；印度 2016 年經濟成長率維持在 7.4%，2017 年為 7.8%，改革穩步推進。此外商品價格上升，通貨膨脹仍然穩住，對前景的短期風險傾向下行，亞洲持續面臨成長的長期挑戰。長期挑戰主要在於創新和升級、基礎設施缺口縮小、投資在人力的資本、解決上升的收入不平等現狀、走向低碳成長，及人口老化等。

網路安全

資訊技術的發展正在改變全球基金產業，為投資人和產業提供各種潛在的好處，改變投資業務的格局。同時，產業可能存在潛在的網路安全風險。巴西資金暨金融市場業同業公會（ANBIMA）執行長 José Carlos Halpern Doherty 分析網路安全狀況及作法。現代技術進步簡化了相關流程和程序，並允許金融機構採用新工具能夠以更快的速度和靈活性組織和實施服務，並擴大其通訊方式及其他好處。另一方面，越來越多使用這些工具可能會受遭受網路攻擊的風險，威脅金融機構資料或系統的機密性、完整性和可用性，金融機構不能忽視網路風險，監理機構正在關注資本市場網路安全的弱點，客戶和合作夥伴

也越來越多地質疑機構的安全性。

這些攻擊由幾種類型進行（犯罪組織、個人黑客、國家當局、恐怖分子、公司職員、競爭對手等），主要理由不外乎：

- 獲得經濟利益。
- 竊取、操縱或改變資訊。
- 獲得競爭優勢和競爭對手的機密資訊。
- 詐欺、破壞或暴露被入侵的機構（可能是為了報復目的）。
- 宣揚政治或社會觀念。
- 實踐恐怖和傳播恐慌、混亂。
- 面對挑戰或激發知名駭客的欽佩。

入侵者透過各種網路攻擊手段，他們最常見的作法：

- 惡意軟體（Malware）：目的在破壞電腦和網路，例如病毒軟體、木馬程式、間諜軟體、勒索軟體（Ransomwar）。
- 社交工程（Social engineering）：目的在獲得機密資料，例如密碼、個人詳細資料和信用卡號碼。可能方式包括：網址嫁接（Pharming，是一種重新導向指導用戶在他們不知情的情況下訪問假網站）、網路郵件詐騙（Phishing，利用電子郵件連接獲取機密資訊）、語音詐騙（Vishing，利用電話語音獲取機密資訊）、簡訊詐騙（Smishing：利用簡訊獲取機密資訊）、個人訪問（位於公共場所的人，如酒吧，自助餐廳和餐館，以便獲取任何可以使用攻擊的資訊）。
- 分散式阻斷服務（DDoS，Distributed Denial of Service）攻擊和

殭屍網路 (Botnet)：目的在拒絕或延遲對機構或系統的攻擊。

在殭屍網路下，攻擊來自大量受感染的電腦用於創造和發送垃圾郵件或病毒，或者用消息淹沒網路，導致拒絕服務。

- 進階持續性威脅 (APT, Advanced Persistent Threat)：使用知識和工具來檢測和利用技術環境中的特定弱點，由複雜的入侵者進行攻擊。

鑑於網路攻擊變得越來越頻繁，越來越複雜，ANBIMA 認為最重要的是機構要有自己的網路安全計畫，以保護自己降低這種威脅的風險和可能的後果。每個機構可以利用現有的國家或國際標準，根據機構本身情況，納入資訊安全政策，開發網路安全計畫。這些標準可能側重於網路安全本身或覆蓋機構的治理和資訊技術管理系統，提高其網路安全。

在實施網路安全計畫時最大的困難之一是教育管理人員和使員工習慣性地採取必要的程序和控制，例如限制網路使用習慣、開啟個人電子郵件和社交媒體。如果員工使用未經機構授權或與其安全協議不兼容的設備、應用程序、網站和社交媒體，則某些網路攻擊可能就來自內部。因此，安全計畫應鼓勵管理人員和員工採用良好作法（例如在定義密碼時），並對可能的威脅（例如在網路詐騙下）具有敏感度。因此，建議建立內部溝通管道有效揭露網路安全計畫，提高對安全風險和作法的認識。定期實施員工訓練模擬演習，納入最可能的攻擊情景，允許不斷改進方案，並保持開放的方式以澄清疑問和接受建議。

基富通

臺灣集中保管結算所股份有限公司及基富通證券股份有限公司董事長林修銘為本屆會議唯一分享基富通經驗的台灣金融業者，林董事長於會中表示，基富通證券設立肩負引進金融科技（Fin-Tech）創新的使命，提供投資人公平公正的基金交易平台，得以降低投資人投資基金的成本及知識門檻。基富通自 105 年 6 月 20 日開始提供客戶在網路上進行預約開戶至 10 月 18 日止，預約開戶數 8,295 戶，正式取得基富通戶號 6,606 戶。

基富通基金平台雖獲資產管理業者支持，但仍面臨金融市場快速變動、金融科技日新月異，與產品創新等挑戰。基富通未來將持續發展金融科技，在基金平台上引進理財機器人及利用數位分析工具來協助投資人規劃基金資產配置。

ETF 角色增加和監理趨勢

根據 IIFA 的統計，2015 年底 ETF 達到 2.74 兆美元。ETF 增加的原因目前可被認為是資金的營運成本低，因此可以預期比傳統指數型基金有更高的報酬，隨著產品陣容從 2000 年代迅速擴大，機構投資人和財務顧問開始積極利用 ETF 建立自己的投資組合，和稅負優惠等。

在美國，許多非 ETF 基金有採用沒有前收銷售費用或延遲費用（contingent deferred sales load, CDSL）的基金類股，且 12b-1 費用為 0.25% 或更少。根據 ICI 統計，沒有銷售費用的基金類股對所有長期

基金(不包括貨幣市場型基金)的比例已從2001年的44%增加到2014年的66%。此外，平均費用比率每年都在下降。證券公司和財務顧問為因應此一事實，正將其業務模式從佣金基礎 (commission-based) 改變為費用基礎 (fee-based) (而不是在銷售時收取銷售佣金或每年從銷售成本所謂「12b-1」費用獲得)，因此也有些人認為客戶的總成本不一定會大幅下降。

在稅負優惠部分，因為ETF贖回時不涉及一般基金投資有價證券的出售，通常不發生基金內的資本收益(這其實也代表投資人沒有資本收益分配)，因此，投資人可以延遲資本收入課稅，直到出售所持ETF。

此外，近期增加的機器人顧問 (Robo-advisors) 似乎表明市場對低成本的偏好。

加拿大投資基金協會執行長 PAUL BOURQUE 也分享加拿大近期發展趨勢。加拿大有 15 家 ETF 供應商，包括大型基金公司(如 Blackrock 和 Vanguard)、小型供應商，以及加拿大六大銀行中的三家。資產管理仍然相當集中幾家公司，事實上，加拿大市場上的兩大公司 Blackrock 和 BMO 即管理大約 80% 的資產。加拿大政府在 2016 年 9 月 22 日發布一份另類基金(Alternative Funds)的擬議架構的意見，從共同基金中另提出一個新名稱另類基金，允許該基金的基本投資目標為直接投資於資產類別或採用其他被禁止的投資策略。該提案規範了一些限制，但允許基金使用更多地槓桿，短期交易和衍生性商品。除了對另類基金提出修正投資規定，CSA 亦正草擬放寬傳統共同基金

的投資限制以允許投資更廣泛的實物商品。

參、參與會議心得與建議

謹就本次出席會議，提出心得與建議：

- 一、世界基金協會（IIFA）藉由本次年會討論當今全球經濟環境中的挑戰和機會，議題涵蓋經濟環境、人口高齡化對基金產業的影響，最近的商業環境變化，如基金護照活動、資訊科技、網路安全、基金治理、受託人責任和社會責任投資等，廣泛討論各國基金產業所關切議題，透過經驗分享，瞭解國際間最新基金發展趨勢，可作為我國監理制度參考。
- 二、國外主動式基金於成本結構下，難與被動式投資商品競爭，ETF 商品爰不斷成長。我國 ETF 商品近年來亦是最成功的金融商品，目前我國約近 60 檔 ETF，總規模近新臺幣 3,000 億元，占台股成交值已達一成水準。為發展 ETF，使我國投信業者推出符合投資人退休理財需求之商品，提升機構法人參與台股 ETF 的意願並利發展主題式 ETF，提出不少措施，包括 2017 年修正實施的「證券交易稅條例」第 2 條之 1，自 2017 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止之期間停徵債券 ETF 證券交易稅；金管會於 2016 年 11 月 2 日開放台股 ETF 得採「現金申購贖回」機制；於 2017 年初開放證券商得辦理客戶以定期定額方式購買 ETF；證交所及櫃買中心積極打造多元產品交易平台，涵蓋股票、債券、期貨等，滿足各種投資人需求，舉辦 ETF 宣

導會，以增進投資人對 ETF 商品的瞭解，及利用 ETF 進行更多元化資產配置。我國過去基金監理重點在主動式管理基金，目前 ETF 已有良好發展，將參考國際經驗，持續就開放與紀律並進，讓投資人可以有更多更好的 ETF 商品選擇，完成各項投資目的。

三、因應行動通訊、社群媒體、雲端科技、大數據等資訊科技進步，金融服務勢必順應時代潮流發展。金融科技正快速影響基金產業，提供如基金產品開發、改進管理績效和投資人便利的通路服務等多種潛在利益。Fintech 應用發展快速，對於非金融業之參與者，如何將其導入協助金融發展，提供更好的金融服務，應是國內思考的方向。行政院於 2016 年 8 月 24 日修正「國家資通安全通報應變作業綱要」，新增「為健全我國資通安全通報應變體系，相關中央目的事業主管機關或業務轄管機關應就轄管業務範圍，明確律定資安事件通報應變作業程序，俾利所轄單位遵循，以有效掌握資安事件。」，金管會亦於 2016 年 12 月 26 日發布「證券期貨市場資通安全事件通報應變作業注意事項」，與證券期貨業者設置「證券期貨市場資通安全通報系統」於 2016 年 12 月 30 日上線，積極防範可能的資訊安全風險。

四、全球持續性的低度經濟成長及資產報酬偏低，已是現今總體經濟面臨的兩項重要挑戰，基金未來面臨的挑戰之一在能確保為投資人提供足夠的報酬，滿足投資人在人生階段的不同財務需求。人類預期壽命變動，產生政府退休金可否提供足夠保障的問題，不論是考慮確定給付制(DB)的資金籌措和償付能力、確定提撥制(DC)的足夠

性，都需要藉由私人資金補足缺口。OECD 亦建議不要把所有的雞蛋放在同一個籃子裡，退休資金來源要多樣化，必須在政府退休金上，建立私人的退休金補足資金的不足等。在國外退休金市場共同基金為重要投資工具，基金功能在將儲蓄轉為多元化投資，臺灣既已邁入高齡化，政府提供補助及職業強制退休金制度有提撥不足問題，自然需要私人的退休金，而少子化及高齡人口快速增長，金融商品需求也將隨之改變。我國投信事業亦參酌國外退休金市場經驗，不斷提供符合退休理財需求之新型態基金商品，持續鼓勵投信事業發行較低成本且符合退休理財需求之基金，提供免費或低費率的退休理財顧問服務方向努力。