

東海大學管理學院財務金融研究所

碩士在職專班論文

香港強積金與台灣勞退基金

績效與風險評估

Performance and Risk Evaluation on Hong Kong
Mandatory Provident Fund and Taiwan Labor Pension
Fund

指導教授：張永和博士

研究生：李季芬

中華民國102年6月

東海大學碩士在職專班學位論文 學位考試委員審定書

本校 財務金融研究所 碩士在職專班 李季芬 君

所提之論文(中文)：香港強積金與台灣勞退基金績效與風險評估

(英文)：Performance and Risk Evaluation on Hong
Kong Mandatory Provident Fund and Taiwan
Labor Pension Fund

經本委員會審查，符合碩士學位論文標準

學位考試委員會

召集人	<u>李春安</u>	教授		
考試委員	<u>張永和</u>	教授	<u>詹家昌</u>	教授
	<u>李春安</u>	教授		教授

指導教授 張永和 教授 _____ 教授

系所主任 張永和 教授

中華民國 102 年 6 月 23 日

謝 辭

感謝東海財金的栽培與老師們用心的教導，讓我個人生涯規劃更進一步。特別是指導老師們的辛苦指導，才能讓我在預定的時間內完成學業，感謝我的指導教授-張永和老師。尤其是EMFA4的同學們，大家一起打氣準備論文的那段時間是我一生難忘的時刻。謝謝明雄他為我們準備好吃的餐點、芳如細心地幫我修稿及修圖、豐貴的打氣及其他同學的意見、榮茹無私的幫助,點點滴滴在心頭、最後英文修潤要感謝加拿大畢業的蘭婷妹妹、還有前勞委會主委也是前立法委員-盧天麟先生，他在最後章節關於過去勞退基金操作的績效資料，給予我極多的資訊。一件工作的完成，真的是需要貴人的幫助與打氣，由衷的感謝幫助我的老師與同學們。

李季芬謹致於
東海大學財務金融研究所
中華民國102年6月

摘要

本文運用比較分析方法，以香港強制性公積金作為比較對象，將台灣勞退基金與香港強積金，在制度規範層面與經營管理層面，做出具體的比較；並加上基本計量分析，計算出報酬，比較他們的績效之外，且運用了夏普值及 β 值來了解這兩種退休基金的風險與報酬關係。本研究為了探討何種制度為佳，選取2006年9月至2012年12月台灣勞退新舊制基金及香港強積金之季報酬資料進行實證研究。

儘管台灣的勞退基金已從確定給付制改為確定提撥制，但在於績效與管理方面，一直為大家所關心。在蒐集資料時也發現，政府對於統計資料的保存與資料公佈，似乎也做的不夠完整。相較於香港的退休金制度，雖然香港強積金局對於基金績效並不保證最低收益，但在嚴格的監督之下，似乎績效與管理更勝一籌，且在制度方面也更有彈性，資料的保管與蒐集也非常完整。畢竟香港政府的效能是世界上屬一屬二的，且香港財政有盈餘是全世界都欣羨的；從風險值來說，台灣勞退基金風險也比較大，投資策略似乎要更全球化才行。

本研究也建議，為要提高退休金自提比例，可以考慮採用香港強積金方式，在自提部份讓提撥者自行選擇投資標的，不管是用年金保險或基金投資的方式，都希望增加基金營運的績效。

關鍵字：香港強積金、台灣勞退基金、新加坡公積金、退休金制度

Abstract

The paper, using an analytical approach, takes a look at institutional regimes and operational management styles between Hong Kong's Mandatory Provident Fund Schemes (MPF) and Taiwan's Pension funds. In addition, it takes a quantitative approach to calculate and compare the funds' returns, while utilizing Sharpe Ratio and Beta to evaluate the risk-reward relationships. The paper uses quarterly reports from the MPF and Taiwan Pension Funds between Sept. 2006 to Dec. 2012 to research for the fund with the better overall structure.

Although through these years Taiwan's Pension Fund has switched from a defined benefits plan to a defined contributions plan, its performance and management methods still remain a topic of concern for participants. Moreover, while collecting data for the paper, it was noted that the Taiwan government's system for preserving and publishing statistical data in this field is still in need of improvement. In comparison to Hong Kong's pension system, though it does not guarantee a minimum return, but under its stringent regulations the fund's return and management methods seem to have better performed over the years. MPF also has a more flexible system and a more comprehensive structure for data collecting and keeping; though do consider the fact that Hong Kong is a country highly ranked for its efficacy and a country admired by the rest of the World for having a surplus in its fiscal balance. On the other hand, turning to values at risk, Taiwan's pension plan is viewed as being more risky, thus would need a better global diversification strategy to improve its performance.

The paper suggests that in order for Taiwan to increase the voluntary contributions ratio among pension funds, it should consider incorporating Hong Kong MPF's method of letting beneficiaries decide on their investment objects with regards to the portion they have contributed, whether it's through pension insurance or fund investments, the ultimate goal is to increase the fund's performance.

Keywords: MPF(Hong Kong) 、 Labor Pension Fund(Taiwan) 、 CPF(Singapore) 、 Pension System

目錄

謝辭.....	I
摘要.....	II
Abstract.....	III
目錄.....	IV
表目錄.....	V
圖目錄.....	VI
第一章 緒論.....	1
第一節 研究目的與動機.....	1
第二節 研究架構.....	4
第二章 相關文獻與回顧.....	5
第一節 新加坡.....	5
第二節 香港.....	15
第三節 台灣.....	27
第三章 香港強積金與台灣勞退基金制度比較.....	31
第一節 各國退休金制度變革.....	31
第二節 香港強積金與台灣勞退基金制度比較.....	33
第四章 香港強積金與台灣勞退基金的績效與風險評估.....	39
第一節 績效評估.....	39
第二節 風險與回報.....	43
第三節 實證結果與分析.....	48
第五章 結論與建議.....	55
第一節 研究結論.....	55
第二節 研究建議.....	57
第三節 研究限制.....	60
參考文獻.....	61

表目錄

表1-1-1 60歲以上人口比例.....	63
表1-1-2 2010年全球人口撫養.....	63
表2-1-1 新加坡公積金成員可投資之項目.....	64
表2-1-2 新加坡公積金適用於私部門及未受退休保障的員工.....	64
表2-1-3 新加坡公積金適用於受退休保障之公部門受僱工.....	65
表2-2-1 香港強積金提撥比率.....	65
表2-2-2 香港強積金投資表現.....	66
表4-1-1 台灣勞退基金歷年收益情形.....	67

圖目錄

圖1-1-1 1950年-2050年美國工作者與每位退休者比率	68
圖1-1-2 1950年-2050年日本工作者與每位退休者比率	68
圖2-2-1 香港強積金管理局架構.....	69
圖2-2-2 香港強積金之成分基金分布狀況.....	69
圖4-1-1 台灣勞退新制基金資金運用情形.....	70
圖4-1-2 台灣勞退舊制基金資金運用情形.....	70
圖4-2-1 香港強積金之成分基金十年期標準差、最高及最低每月回報（按基金類型劃分）	71
圖4-2-2 香港強積金之成分基金混合資產型基金標準差、最高及最低每月回報（按股票比重劃分）	71
圖4-2-3 香港強積金成分基金中股票型基金標準差、最高及最低每月回報（按地區分）	72

第一章 緒論

第一節 研究目的與動機

一、已開發國家人口老化狀態

全球在二次大戰後出現的嬰兒潮世代(baby boom)，於未來十數年內將開始逐漸步入老年並進入退休階段，學者早已發現美國及其他已開發國家(developed countries)的人口結構將開始進入老化階段，根據美國學者Jeremy J. Siegel(2005)資料顯示，美國（請見圖1-1-1）在1950年時，工作者(worker)與每位退休者(retiree)的比率是7，但到2005年時，上述比率已降至5，預估2050年時，將降至2.5；日本（請見圖1-1-2）在1950年時，上述比率是10，但到2005年時，已降至3，預估2050年時，將降至1.2。

造成上述現象的原因簡單來說有兩個，分別是生育率降低及平均壽命的增加，平均壽命的增加是受益於醫療科技的進步，聯合國於2002年的一份「世界人口老化」報告指出（詳見表1-1-1）已開發國家60歲以上人口至2050年將達到總人口的33.5%，日本更是高達42.3%，若以全球預期壽命最長的族群來看，根據日本厚生勞動省的統計，2001年日本女性預期壽命為84.93歲，足足較1947年的54歲成長了30.93歲。

二、台灣人口老化狀態及速度超越其他已開發國家

可用扶養比顯示依賴人口的多寡，用以衡量工作人口之扶養負擔，2010年全球每百位工作年齡人口（15-64歲）需扶養54位幼年（0-14歲）或高齡（65歲以上）人口（詳見表1-1-2）。

內政部指出，99年底我國扶養比為35.85%，較全世界之53.85%、已開發國家之49.25%及開發中國家之56.25%均為低。若與主要國家比較，美國49.25%、加拿大44.93%、英國51.52%、法國53.85%、德國51.52%、日本56.25%、南韓38.89%、新加坡36.99%、馬來西亞58.73%、菲律賓58.73%、澳洲47.06%、紐西蘭51.52%等國為低，與大陸35.14%相近，內政部表示，顯示我國人口扶養比於世界主要國家中仍屬較低者。我國扶養負擔雖不若已開發國家，但預估於2050年上述比重將增加為80人，超越大多數的歐美國家。

在我國的「勞工退休金條例」中第25條規定：「勞工開始請領月退休金時，應一次提繳一定金額，投保年金保險，作為超過第二十三條第三項所定平均餘命後之年金給付之用。」因此我國在設計新制勞工退休金時，已將符合月領退休金的勞工之月退休金的長壽風險轉嫁予保險公司，只是根據政大風險管理與保險學系專任教授王儷玲的試算顯示，退休後的現金收入應至少要達退休前工作收入的七至八成，才足以維持相同的生活水準，而目前勞退及企業退休金，大概只有五至六成的現金替代率，因此尚有二成左右的資金缺口需要靠個人退休前的儲蓄支應。

世界銀行於1994年發表了一份報告，當中提倡以”三大支柱”提供退休保障概述政府與個人之間合作及相互鼓勵的體系：

第一支柱-由政府提供，以稅收資助的社會安全網。

第二支柱:以職業為本，由私營機構管理的強制性公款計畫。

第三支柱:自願儲蓄及保險。

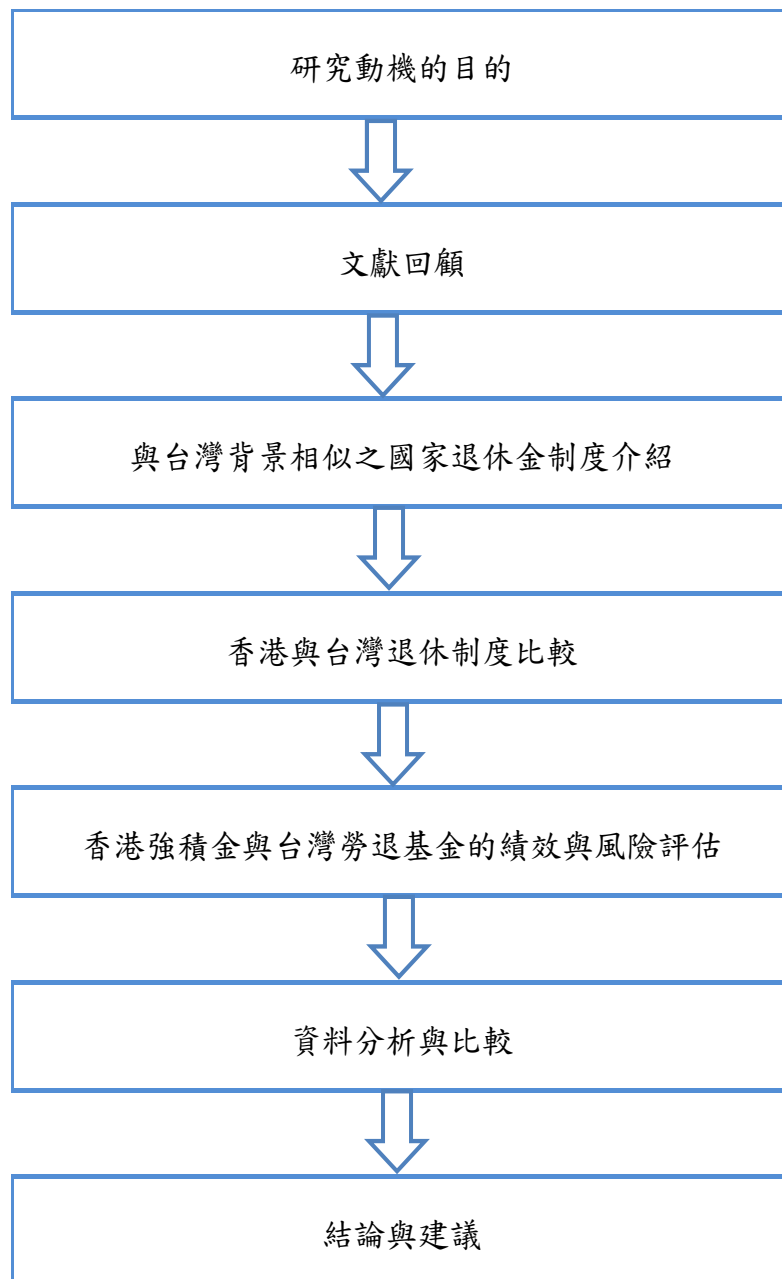
以亞洲幾個國家為例：台灣、香港、新加坡，地理環境、人口、文化背景比較相似，但各政府所選擇的退休金制度卻不同;台灣以第一支柱為主，新加坡、香港以第二支柱為主，而社會經過長時間演變，幾次經濟循環，各退休金制度所產生的效率也不同。各國因為人口快速老化，國家財政緊縮，退休金準備不足，正面臨退休金制度改革的趨勢:

- 1.延後退休金請領的年齡
- 2.降低提前退休的誘因
- 3.降低財政負擔
- 4.保障老年生活適足的退休收入

其他國家的退休基金，因為2008年的金融市場巨變，都面臨績效退步，風險增加的窘境。而台灣的勞保年金與勞退基金也面臨財務困境，投資績效不彰，破產疑慮；台灣的退休金制度正面臨須要變革的重要時刻。反觀香港的退休金制度-強基金，經過10年的投資洗練，2008年的金融海嘯考驗，仍有4%的正報酬率，為退休基金界的楷模。

後學的工作就是在幫個人做退休金管理，而過去在保險公司的工作經驗，也讓我體會風險規劃的重要性，尤其經歷2008的金融風暴，更讓我體會投資組合的重要性。為了增加投資報酬率降低風險，讓客戶的資產規模可以因時間的累積而增長。我大量蒐集了現今績效不錯的退休基金管理的資料-包括制度比較 績效及風險的評估，利用這次寫論文的机会，希望能把過去的管理經驗與現今的退休金政策做個呼應比較，不管是用保險或基金投資的累積方式，希望都可以增加管理的效益，讓個人有更好的退休生活，也藉著各國退休金制度的比較，了解我們國家的退休金制度的問題，並提出一些解決問題的建議與看法，希望有機會能教育更多的客戶，認識自己退休金準備的不足而願意早一點規劃，並期待自己有更專業的素養去幫助需要的人。

第二節 研究架構



第二章 相關文獻與回顧

與台灣背景相似之國家勞工退休金制度介紹

第一節 新加坡

資料來源:新加坡中央公積金局

一、背景

根據郝充仁(2005)國改研究報告指出，新加坡因已處於已開發國家的階段，當然亦具備了已開發國家必有的特徵—人口逐漸老年化。新加坡的平均壽命正逐年提高，以62歲的老人為例，預計尚可存活15至20年；至目前的統計，新加坡65歲及其以上的老年人口約有263,500人，預估至2030年可達795,900人。目前約10個工作人口扶養一個老人，至2030年將成為3.5個工作人口扶養一個老人。在未來的新加坡，人口老化必然是政府當局無法不正視的問題。

1953年，新加坡最初立法於老年年金制度。在1955年7月1日便公佈中央公積金條例，制定《中央公積金法》，保護公積金會員的合法權益，規範管理、使用公積金儲蓄的行為，並為實行公積金全國統一管理，則設立中央公積金局負責相關事務。創立初期主要是為受雇員工於作退休準備，是一項強制性的儲蓄計劃，其主要目的是為職員提供足夠的儲蓄，以便在退休後或者喪失工作能力時有所依靠。內容多引自英國的社會福利措施，有關老年年金制度係採公務人員退休金與民間企業人員公積金兩種制度並行，其中公務人員方面，係由政府於公務人員老年退休後一次給付之退休金；在民間企業人員方面，係由民間企業的雇主與受雇者於工作期間共同提存退休準備金，於受雇者老年退休後給付之退休公積金。至1977年時，新加坡政府將兩種制度合併，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的退休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。除了原有的退休保障，如1968年推出的「公共住房計畫」、1981年的「私有居住性資產計畫」、1984年推出的「醫療儲蓄計畫」、1995年推出的「填補醫療儲蓄計畫」等等。此外，保障成員也由原本受雇於同一雇主、時間在一個月以上的工人，並不包括臨時工及獨立勞動者，擴及至今日的新加坡公民及永久居留的外籍人士。

實行已40餘年的中央公積金計畫，不但保障了新加坡人民的退休生活，亦保障了在醫療、住宅等的福利。其推行的公積金計畫亦成為世界各國在推行國內的退休金計畫時，奉為圭臬的範本。新加坡的公積金計畫，誠如新加坡在各方面優異的表現，同樣讓人不可忽視。

二、實施日期- 1955年七月一日

三、承辦機關

由中央公積金局(Central Provident Fund Board)負責相關事務。此外，新加坡的公積金計畫乃由政府負責經營投資，屬於公營性質。故經營、投資、管理、監督等職責皆由政府承擔。

四、適用人員

新加坡的公民或永久居留的外籍人士。所有受僱員工(包括臨時性、試用期間、兼職、領月薪、日薪、週薪或按件計酬的工作者)皆需加入CPF。1992年中央公積金計畫增加了覆蓋面，凡有收入納稅號碼並且年收入超過2400美元的自僱人士按僱員繳費標準在他們的醫療帳戶 (Medisave) 中繳費後，就可以像其他中央公積金計畫的其他成員一樣

享受醫療待遇。簡言之，自僱人士則僅需加入醫療儲蓄計畫。

五、強制性提撥

強制要求僱主與受僱人員提撥，迫使受僱員工自行儲蓄、置產、投資、購買保險等方式，以提供受僱者於公積金計畫中各項所需的資金。

六、參加者帳戶

中央公積金局將每月由受僱者與僱主共同提撥之金額，55歲以下會員的個人帳戶一分為三，分普通帳戶、醫療儲蓄帳戶及特別戶頭三個帳戶，存入受僱者中，受僱者如有實際需要並符合一定條件，始

(一)普通帳戶(Ordinary Account)

得依三個戶頭的用途，動支其中戶頭之款項。三個帳戶用途都不同。分下列各作說明提撥額用於：

- 1.購屋
- 2.經核准的投資
- 3.教育
- 4.購買經核准的保險
- 5.移轉至父母的退休帳戶

(二)醫療儲蓄帳戶 (Medisave Account)提撥額用於：

- 1.住院費用、手術費用
- 2.門診(包括B型肝炎接種、洗腎、化療等)
- 3.購買經核准的醫療保險

(三)特別帳戶(Special Account)提撥額用於：

- 1.退休給付
- 2.急難救助

七、計畫簡介

(一)退休 (Retirement)：

1.提領儲金：

當參加之勞工年滿55歲時，即可提領其普通帳戶與特別帳戶內所累積的儲金。若年滿55歲後仍繼續工作，則其必須繼續參加提撥，但提撥率較低；日後每三年即可提領退休金一次，但帳戶內的餘額仍須符合最低存款計畫內所規定的最低存款額。參加者若於55歲以前因工作失能或永久離開新加坡，可將帳戶中的累積額提出。

2.最低存款計畫 (Minimum Sum Scheme)：

計畫參加者在年滿55歲時開始提取帳戶內之儲金前，需留存一定之金額於退休帳戶中，至退休帳戶內。目前新加坡的退休年齡定為62歲，至勞工退休後，便可每月於退休帳戶中領取退休金；亦可利用退休帳戶的金額購買年金或存入銀行。

3.填補最低存款金額 (Topping-Up of the Minimum Sum)：

此乃填補自己、配偶、父母退休帳戶中餘額至最低限額，以滿足其老年基本生活所需。被補足者須符合下列條件：

(1)接受者年齡介於55至64歲間

(2)接受者55歲時，普通帳戶與特別帳戶之餘額低於最低存款計畫規定之金額，且其餘額包含已用於購屋及投資之額度。

參加計畫之勞工可用現金或CPF帳戶內的存款補足父母或配偶的退休帳戶，但自己的退休帳戶則須由現金補足。若以現金捕入父母或自己的帳戶，則有減稅優惠。

(二)醫療(Healthcare)：

中央公積金計畫的特點除了其為勞工提存晚年的退休金，還包括了其他多元化的功能，為勞工提存醫療帳戶便是其特點之一。每個月提存一部分的金額至醫療儲蓄帳戶，提供自己與家人使用。提撥額可以抵減稅額；此外，債權人不得對本帳戶之金額提出債權之要求。

列乃為參加之勞工與其家人所規劃的重大疾病醫療計畫，以支付其在罹患重大傷病或慢性病所需的醫療費用。適用於參加之勞工及其受扶養的親屬：

1. 醫療儲蓄計畫(Medisave)：

於1984年推行，受僱者於每月提撥中提撥一部份金額於醫療儲蓄帳戶，以支應本人、配偶、子女、父母、及祖父母的住院費用、門診費、前三胎小孩的生產費用等。若為自僱者，若其年收入超過坡幣24000元，則需提撥部分提撥額至醫療儲蓄帳戶。

2. 醫療防護計畫(Medishield)、附加醫療防護計畫(Medishield Plus)：

醫療防護計畫為低成本的保險計畫，於醫療儲蓄帳戶扣除其保費；給付範圍包括了住院費用、特定門診費用(如洗腎、化療、放射性治療)。附加醫療防護計畫與醫療防護計畫相似，其保費較高，但相對給付金額較高，且允許投保者住較好的病房。於2005年7月1日，醫療防護計畫將有些許的改革，參加的會員為自身權益可要求更多的：

(1)病房及醫療照顧

(2)外科手術服務

(3)勞工每年所應享的保險服務

3. 老人醫療防護計畫(Medishield Scheme for the Elderly, MSE)：

由於醫療儲蓄計畫於1984年才推行，對於現存的老人而言，其醫療帳戶之餘額是偏低的。當其罹患重大疾病時，其醫療帳戶之餘額往往不夠支付龐大的醫療費用。故新加坡政府鼓勵未加入醫療保險的老人加入醫療保險體系，於2001年政府為其支付兩年基本醫療保險費，使更多老人有更多的保障。

(三)住宅

1.國民住宅計畫(Public Housing Scheme)：

此計畫僅用於購買政府建造、住宅發展局所出售的全新及中古住宅。於動用普通帳戶的提撥額購屋，並支付因購屋所需的其他費用。若無法以帳戶內的提撥額一次付清，可以貸款方式，由日後所繳的公積金償還。欲出售公寓，需將所得之金額存入普通帳戶，若因出售公寓而獲取潤，需將必要的利息存入普通帳戶。因此計畫之推行，超過90%的家庭擁有自己的房屋。

2.住宅置產計畫(Residential Properties)：

此計畫乃提供由私人建造的房屋，同樣以普通帳戶內的提撥額支付因購屋所花費的相關費用。若出售房屋或所有權移轉，所得之款項及其利息需存回至普通帳戶。

(四)家庭保障(Family Protection)

提供參加之會員及其家人因遭遇風險致家庭財務出現問題所供之保障。

1.受扶養親屬保障計畫(Dependant's Protection Scheme)：

只要年滿60歲以下的成員即可投保，當參加者不幸死亡或因公失能時，公積金計畫便可提供其家人在經濟上的援助，對於尚未累積足夠提撥額之勞工或低收入者有相當的益處。

2.家庭保障計畫(Home Protection Scheme)：

此計畫的目的在於保障利用國民住宅計畫購屋的成員與家人，當成員死亡或因失能時，可以其代償房屋貸款。利用普通帳戶分期付款購買國宅者，皆須加入此保險，且會員加入此保險需為未滿60歲且身體狀況良好者。保費的繳付可一次於帳戶中扣清，若帳戶餘額不足給付，可以現金給付或由其配偶之帳戶中代為繳付，亦可降低保額。

(五)資產強化

參加計畫之成員可以投資的方式增加CPF帳戶之收益，依自身對風險的承受能力高低選取適合的投資計畫。

1.CPF投資計畫(CPF Investment Scheme)：

需成員年滿21歲且帳戶金額超過最低存款限制部分，下列為可選擇的投資標的：(詳見表2-1-1)

2.非住宅房地產計畫(Non-Residential Properties Scheme)：

成員可投資非住宅之房地產，如辦公處所、廠房、商店、倉庫等。

3.教育計畫(Education Scheme)：

此計畫性質屬於貸款計畫，提供成員或其子女攻讀全日制之大學學位或專文憑，貸款額度以成員帳戶存款扣除最低存款限制後餘額之八成為限，並於畢業一年後加計利息償還。

八、提撥金額與提撥率

受僱者的薪資上限最初乃定為6,000元坡幣，於2004年1月調降為5,500元坡幣。2005年1月1日，再度調降為5,000元坡幣，但仍與新加坡政府目標的3,700坡幣有一段差距。考慮通貨膨脹率的因素，2006年的4,500坡幣會比較近似於3,700元坡幣。2012年至目前為止為4,500坡幣

1955年公積金實施之初提撥率為10%，即雇主和雇員各5%，會員不分年齡均按同一比率提存；1984年、1985年增加到50%，即雇主和雇員各25%；1986年及1987年，僱主負擔的提撥率因經濟蕭條驟減為10%，總提撥率因此降為35%，從此費率由僱員與僱主各負擔一般的原則便遭破壞。自1988年起按不同年齡訂有不同之提存比率，亦即轉入三帳戶中的分配比例依年齡而有不同的偏重。

新加坡的公積金提撥率根據經濟發展和員工工資收水準、企業勞動力成本及公眾對公積金評價等因素，實行動態管理、不斷調整。這樣既能準確反映國民收入狀況，維護員工的利益，又對經濟發展起宏觀調控作用。

自僱人員提撥率為他們年交易收入的6%到8%。繳費進入他們的醫療儲蓄帳戶（

Medisave) 中，此一帳戶免稅。爲了鼓勵自僱人員繼續向醫療帳戶 (Medisave) 以外的其他帳戶中繳費，免稅政策同樣適用於其他中央公積金自願性繳費帳戶。免稅上限額爲自僱人員淨貿易額的20%或14400美元，取兩者之間較小的數額爲准。(詳見表2-1-2、2-1-3)

九、新加坡公積金基金管理

中央公積金局是隸屬於勞工部的一個具有獨立的、具有半官方性質的管理機構。它只是一個行政機構，負責公積金的行政管理，公積金的具體營運是由新加坡政府投資公司(GIC)投資營運。

新加坡政府投資公司成立於1981年，其主要任務是管理新加坡的外匯儲備，跨出新加坡國界向海外大舉投資。由於關係到國家利益，公司的管理層、內部結構、管理的資金、在海外的運作以及業績等都諱莫如深。目前管理的資產超過千億美元，爲全球100大基金公司之一。GIC下有三家子公司，新加坡政府投資有限公司(The Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd)、GIC不動產投資有限公司(GIC Real Estate Pte Ltd)以及GIC特殊投資有限公司(GIC Special Investments Pte Ltd)。新加坡政府投資有限公司負責公開市場操作；不動產投資有限公司配合前者負責金融服務、企業規劃、內部稽核等；特殊投資有限公司主要投資作風險投資以獲取長期投資回報。GIC主要是作直接投資，而不是委託專業的投資機構進行投資。

新加坡通過中央公積金局對公積金進行統一的企業化管理。新加坡的公積金由中央公積金局負責作爲基金委託管理人，由僱主、受僱員工、政府代表共同組成委員會。儘管中央公積金局在財務上和行政上擁有自主權，但總統有權審核中央公積金局的帳目。

中央公積金主要投資於政府債券，以及工業、住宅和基礎設施建設，安全性較高，

但收益較低。在1970年代，會員的存款中約有九成投資在政府債券，使得中央公積金局成為最大的政府債券投資人。在那段期間大約有七成的政府債券在中央公積金局手上。在1994年底止，公積金會員儲蓄共計576.5億新加坡元，比1993年的523.3億新元成長10.2%，主要是因股市不振，初次發行上市股票的案例不多，會員提取以作各種投資較少。其中436.2億新元投資在政府公債，138.4億暫存在新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore，即其央行），以備投資政府公債。

新加坡的政府公債是特別為公積金而發行的浮動利率債券，並無市場價格可供參考。公債及預備購買公債的暫存款的利率都釘住公積金的利率。1977年12月中央公積金開始投資股票，近年來公積金也開始在海外投資，並已將部分資金投資在我國股票市場。

近年來，CPF帳戶持有人在運用帳戶資金方面已經獲得相當大的靈活性。在CPF投資計劃下，CPF成員可以將他們在普通帳戶以及特別帳戶的積蓄加以投資，投資風險由個人承擔。政府鼓勵CPF成員將老年儲蓄投資於專業管理產品，例如單位信託。

根據新加坡金融管理局(The Monetary Authority of Singapore, MAS)發佈的2002年資產管理活動調查報告，截至2002年底，新加坡境內共有32個獲得中央公積金局認可的集合投資計劃(CIS)基金管理公司，管理著382個CIS；其中210個處於CPF投資計劃之下。CPFIS旗下的基金對全部CIS總管理資產（Total Asset Under Management, TAUM）的貢獻率從2001年末的69%提升為2002年末的71%。CPF投資計劃旗下的基金絕大部分投資於政府債券。

十、分批提領 確保退休生活費不虞匱乏

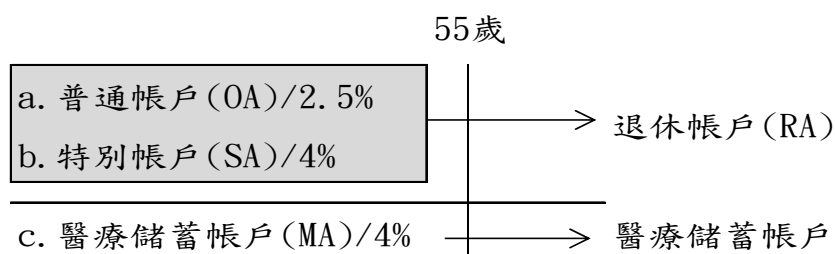
想要提領公積金，必須同時符合兩項條件，一是年滿55歲，二是帳戶裡需存有最

低退休儲蓄金額(minimum sum)，目前規定最低儲蓄額為94,600新幣(約190萬台幣)，將每年逐步調升，到了2013年將達到120,000新幣(239萬台幣)。具備提領資格時，民眾須要新開立一個退休金帳戶(Retirement Account)，存入最低儲蓄額後，才可領回剩餘儲蓄金額。

除了上述的退休金帳戶之外，新加坡員工還必須在醫療保健帳戶留存一定的存款，目前規定為8,300新幣，每年會增加2,500元，預計到2013年達到25,000新幣，凡是未達醫療保健的儲蓄標準者，需從普通或特別帳戶補足。隨著人類平均壽命不斷增長，為了保障人民退休後能有充裕資金，新加坡政府更規定，自2009年起，年滿55歲的員工，除了必需在退休金帳戶及醫療保健帳戶存入最低留存金額後，就剩餘儲蓄金額也僅可領回4成。

在退休金帳戶所留存的最低儲蓄金運用上，新加坡官方還提供了幾項選擇，你可以向公積金核准的保險公司購買年金，如此一來，你終身每個月都可以領取一筆金額；或是存到公積金的指定銀行，每月同樣可領取一筆金額，但只到最低退休儲蓄金用盡為止。另外，若你選擇交給CPF Board管理，62歲開始，公積金每月將提撥750新幣給你，直到餘額用盡為止。

保證收益的三種退休金帳戶



資料來源：新加坡公積金退休金制度簡介(中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會)

十一、績效不彰 進行改革

新加坡公積金制度已走過半個世紀，面臨了投資計劃使用不普遍問題，根據公務人員退休撫卹基金監理委員會2011年報告。截至2011年6月為止，公積金投資計畫，投資類型仍被動保存於帳戶的金額高達七成，加上參與投資計畫者，多將公積金運用於壽險相關商品(壽險相關產品以平均5.6%年增率成長，約占普通帳戶(CPFIS-OA)投資計劃之63%及特別帳戶(CPFIS-SA)投資計劃之80%，共同基金則以平均3%的年增率增加)。導致多數參與者的計畫績效表現並不理想，也使公積金照顧參與者退休後生活保障的社會福利目標恐難達成。

一般認為公積金表現不理想的原因與計畫費用過高有關，由於新加坡市場分散，金額規模較小，零售投資信託的每年成本是美國的兩倍，針對此點，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，另一方面，公積金局也鼓勵基金相互合併，藉此達成規模經濟的效果。2006年七月，新加坡政府也調高了公積金的最低留存金額，藉此限制勞工過度提領，另外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，政府也對參與者動用普通帳戶購買住宅不動產施加限制，希望提高參與者老年生活的保障。除此之外，新加坡政府也計畫新增個人管理退休計畫(Privately managed Pension Plan)，希望引進此一計畫增加公積金的獲利性。

第二節 香港

資料來源：香港強積金局

一、背景

在2000年以前，強積金制度還未實施，當時全港只有三分之一的就業人口享有不同

形式的退休保障(例如部分人士受到職業退休計畫的保障)。強積金制度是經過深入研究，以及社會各界廣泛討論後才成立。目標是協助本地在職人士累積退休儲蓄。

香港正面對人口急遽老化問題，人口趨勢顯示，世界各地人均壽命越來越長，香港也不例外，這現象對本港的退休人口有重大影響。例如在2010年，香港大約每六名在職工作者供養一名退休人士;但到了2039年，這個比例預計會急遽改變，屆時，每兩名在職工作者便需供養一名退休人士。很明顯，此變化亦將會為社會帶來沉重的經濟壓力。

郝克仁(2005)於國改研究報告指出，有關當局對於勞工的晚年規劃並非完全沒有規劃，但過去關於退休制度的法令並無明確的立法規定且並不完整，致使雖有退休制度，但香港340萬的勞工中，僅約有三分之一獲得某種程度的退休保障。此外，以往實行舊有退休制度時，一些雇主蓄意辭退工作未滿十年的員工，以逃避支付長期服務金，或是有一些工作屆滿十年的員工刻意激怒雇主，企圖被解雇以博取長期服務金，諸如此類的弊病層出不窮。

香港在社會保障措施方面，於1971年制定了類似社會年金的「社會保障計畫」亦即通稱的「綜援計畫」，不過此計畫在三大退休支柱中，乃屬於由政府管理及由稅收資助的社會保障層面，政府推行強制性、私營機構管理及具足額資金的退休計畫的保障層面卻未作妥善的規劃；而政府亦概括將「綜援計畫」作為退休制度的主軸。直至90年代，香港愈來愈多的雇主開始設立退休計畫，政府便決定著手制定完善的退休計畫的規管架構，「強制性公積金」(Mandatory Provident Fund, MPF)的架構便應運而生。

強制性公積金屬於民營性質的公積金制度，並由政府從旁規管、監督，希望藉由市場機制的良性競爭下，使制度兼具效益及效率雙備，以降低運作的成本及提高投資效益，並藉由龐大的公積金之注入，以達到活絡金融市場之功效。

二、實施日期

西元2000年12月1日正式實施《強制性公積金計畫》。

三、監督管理機關

於西元1998年9月成立強制性公積金計劃管理局，負責監管私人託管的公積金計劃的運作。

四、適用人員

依「強制性公積金計畫條例」規定，除了豁免人士以外，凡年齡介於18歲至65歲的僱員和自僱人士，都必須參加強制性公積金。

(一)僱員，是指年齡介於18歲至65歲，在僱傭合約下連續受僱不少於60日的全職及兼職僱員。此外，凡從事建造業或飲食業而受僱少於60日的全職或兼職的臨時僱員，亦受強積金制度所涵蓋。

(二)自僱人士，是指年齡介於18歲至65歲而非以僱員身分收取有關入息的人，而該等有關入息乃來自該人在香港生產貨品或提供服務，或來自在香港從事向香港或香港以外地方提供貨品或服務的營業。易言之，自僱人士是為自己工作，而不是以僱員身分受僱的人。若某人乃獨資經營者，或是合夥生意中的合夥人，便屬於制度中所稱的自僱人士。

(三)僱主，是指按訂立僱傭合約以僱用另一人作為其僱員的人。僱主必須安排全體僱員加入強積金計劃。

五、豁免人士

屬工作性質於下列各類人員，即屬於豁免人士，不用參加強制性公積金計畫：

(一)家務僱員，如外籍家庭傭工。

(二)獲法定退休金計畫或公積金計畫保障的人士(如公務員和受津貼及補助的學校教師)。

(三)獲發豁免證書的職業退休計劃的成員。

(四)來港工作不超過13個月或已獲得海外退休計劃保障的海外人士。

(五)受僱於駐港歐洲聯盟屬下的歐洲委員會辦事處的僱員。

六、強制性公積金計畫內容簡介

(一)提撥意願：

1.強制性：強制性公積金的提撥額是按僱員有關入息的5%計算。僱主及僱員各自須按僱員的有關入息的5%提撥。自僱人士亦須按其有關入息的5%供款，可選擇按月或按年提撥。

2.自願性：僱主、僱員及自僱人士皆可選擇在強制性供款以外作自願性提撥

(二)提撥金額：

提撥的金額和有關入息的多寡有十分緊密的關係。所謂有關入息，即包括僱員的工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼。但不包括房屋津貼或房屋利益；有關入息不包括遣散費及長期服務金；而自僱人士的有關入息是根據向稅務局填報的應稅利潤為基礎，即等於按照《稅務條例》計算該人士的應稅利潤。

強制性提撥額有設置入息的上限及下限，目前為止每月最低級最高入息水平分別是

HK6,500及HK25,000。

以一般僱員而言，若僱員的月收入低於港幣6,500元，僱員則毋須提撥強積金，但僱員的雇主仍需為其僱員提撥入息的5%。但若僱員的月收入高於港幣25,000元，僱主和僱員只須各自按港幣25,000元的5%提撥，即各提撥港幣1250元。(詳見表2-2-1)

(三)免提撥期間：

《強制性公積金計畫條例》於2003年2月1日針對此規定作修訂。修訂前的條例為受僱的合資格僱員（臨時僱員除外），須於受僱後第31日起開始作出僱員強制性提撥，即僱員有前30天的免提撥期。

但在2003年2月1日及之後受僱的僱員並按每月受薪或支薪周期少於一個月，如每星期、每半個月的合資格僱員（臨時僱員除外），須於30日免供款期結束後的下一個支薪周期首日開始作出僱員強制性供款。換言之，緊接30日免供款期後的任何不完整支薪周期亦可獲豁免供款。

(四)強積金計畫的種類：

1.僱主營辦計畫：

此計畫由僱主自行成立，提供僅受僱於單一僱主或該僱主的關係企業的僱員加入。此計畫因為於加入的成員資格有所限制，故適合僱員人數眾多的大型企業，不然無法產生經濟效益。當僱員離職時，需將個人累積的「累算權益」移至將來其所欲參加的新僱主營辦計畫，或是移至其有權利參加的強積金計畫。自然人或法人皆可為僱主營辦計畫的受託人。

2.集成信託計畫：

這類計畫特別適合中小型公司的僱主及僱員及將累算權益由另一計畫轉移至此計畫的人士參加。主要讓超過一名僱主的有關僱員、自僱人士、將累算權益由另一強積金

劃轉移至此計劃的人士參加。集合不同僱主和僱員的供款作管理和投資，有助提高計劃的運作成效。此計劃的特色在於將無法承辦僱主營辦計劃之小型企業的僱員可匯集其提撥額，由受託人(由法人擔任)管理投資，以產生較大的經濟規模效益。

3.行業計劃：

適用於流動性高的行業如建造業和飲食業，即勞工流動比率高或工資常以日薪或短期計算的行業。因參加此計劃的僱員待在同一職場的比率偏低，當每此更換工作時勢必會更換不同的僱主，則必須從舊有的強積金計劃退出，進入另一個新的強積金計劃，此舉不但增加成本，也不符合經濟效益。

故參加此計劃的僱員，若其仍在同一類的行業內轉職時，且舊僱主與新僱主亦參加同一行業計劃時，此僱員則毋須轉換計劃；這樣一來可以幫助僱主及僱員節省因累算權益轉移時所牽涉的行政費用。相反地，僱員若不願繼續留在行業計劃，亦可以選擇累算權益移至其符合資格參加的集成信託計劃。

(五)轉職時累算權益的處理：

1.僱員：當僱員要轉職時，對於自身所累積的累算權益的處理，可以：

- (1) 轉移至新僱主參加的計劃
- (2) 保留於同一個強積金計劃下的保留帳戶
- (3) 移轉至另一個強積金計劃下的保留帳戶。

2.自僱人士：

當自僱人士轉職時，可將其所選擇的計劃下的累算權益轉移到另一個計劃；當自僱人士轉職且其身分轉成為僱員時，可以選擇繼續留在原有的強積金計劃中。或是也能將累算權益過戶至新僱主的強積金計劃。而在過戶前，須附一份表格至新僱主或其計劃的受託人。

(六)強積金的提領：

依據《強制性公積金計畫條例》規定，當參加強積金計畫之成員年齡已達65歲時，僱員與自僱人士及可提領其所累積的累算權益。不過，當僱員與自僱人士在遭逢某些特殊狀況，便可提早在退休年齡前領取累算權益，如下列情形：

1. 年滿60歲並已退休。
2. 永久離開香港。
3. 完全喪失目前工作能力。
4. 死亡(強積金歸遺產代理人處理)。
5. 過往12個月沒有提撥，而戶口結存少於港幣5000元，並表明日後不會再工作

(七)提撥未繳的處罰：

僱主若於提撥日屆至前尚未支付強制性提撥，受託人將此情事呈報至積金局，積金局將視為拖欠，僱主將受到行到行政與刑事的制裁。拖欠者將被徵收提撥款附加費用與罰款的行政處分。罰金最高可達到5,000元港幣或欠款的10%(兩者中取金額較高者)。此外，亦可能受到刑事處分，若被裁定有拖欠之實並由法院定罪時，若為僱主，初犯可處6個月的有期徒刑，及繳付10萬元港幣；若為自僱人士，則監禁6個月，罰金5萬港幣。若僱主或自僱人士皆再犯，刑期與罰金加倍。

七、僱主、僱員、自僱人士參加強積金計畫之情形

香港接近95%的就業人口已在強積金或其他退休計畫的涵蓋範圍內，詳細數據載於下列圖表，參加計畫的成員人數及登記率如下：

項目	僱主	有關僱員	自僱人士
人數	254,300	2,347,300	228,800
登記率	98%	99%	69%

資料來源：香港強積金局2012年報

八、強制性公積金管理簡介：(詳見圖2-2-1)

九、資產規模及年率化回報率(詳見表2-2-2)

(一)監管機構

香港特區政府的強制性公積金計劃管理局(強積金局)成立於1998年9月，主要負責規管及監督強積金制度的運作。根據《強制性公積金計劃條例》的規定，強積金局的職能如下：

- 1.負責確保《強積金條例》獲得遵守。
- 2.將強積金計劃註冊為註冊計劃。
- 3.核准合格人士擔任註冊計劃的核准受託人。
- 4.規管核准受託人的事務及活動，並確保受託人以審慎方式管理其註冊計劃。
- 5.就支付強制性供款及註冊計劃的管理訂立規則或實施細則。
- 6.行使《強積金條例》或任何其他條例賦予(或委予)管理局的其他職能。
- 7.研究與職業退休計劃或強積金計劃有關的法律，並作出改革該法律的建議。
- 8.促進及鼓勵退休計劃行業在香港的發展，包括核准受託人及服務提供者採用高水準的操守。

(二)強積金計畫相關成員介紹

強積金計畫必須以信託的方式管理，並受香港政府法律上的監督，以保障計畫內成員的退休利益。強積金計畫的運作，通常和以下幾個角色有密切的關係：

1.受託人(trustee)：

受託人乃整體計畫的中央統籌機構，僱主與僱員的強制性提撥須由僱主全數交予受託人，由其善加運用強積金，使其發揮最大的投資效益，但又能同時兼顧計畫成員的最

適利益。受託人有責任管理及監察其所委任的服務的機關是否遵從信託義務，即是否運用專業素養、知識、經驗管理強積金計畫。受託人應將強積金計畫內的資金作分散投資運用，投資不同的投資項目，將資金的虧損風險降到最低；強積金計畫內的資金必須與受託人及其他服務機構的資產分開處理。

此外，受託人須購買足夠的補償保險(Professional indemnity insurance)，以預防受託人及其他服務機構因行為失當致使計畫資產的虧損，使成員先前的提撥有所損失。若當損失發生，而保險又無法作足夠的補償時，根據強積金計畫條例所創辦的補償基金便會再對計畫成員提出補償。目前香港政府已挹注6億港元，作為補償基金的創辦基金，未來若需要補償基金，積金局可向法院申請動用積金。

投資經理人須乃香港證監會註冊的投資管理公司或投資經理人，受託人須委任投資經理人，其工作為管理計畫成員其計畫資產的投資管理事項。主要的投資經理人須乃於香港成立的投資管理有限公司，最少持有1,000萬港幣的繳足股本及至少相同款額的淨資產，並獲積金局核准管理其管理單位信託基金(authorized unit trusts)或匯集退休基金(pooled retirement funds)。如涉及投資金融衍生工具，投資經理人亦須具備相關的專業知識。投資經理人可再委任其他投資經理人代為管理海外投資。

2. 保管人(custodian)：

其乃由受到受託人之委託，計畫內的資產受到保管人的妥善管制與保存。

3. 中介人(MPF intermediaries)：

簡言之，中介人即為從事強積金計畫銷售的人，或就強積金的成分基金向客戶提供意見的個人或機構。其均須向積金局註冊，且必須受金融管理局或保險業監理處或證券及期貨事務監察委員等至少一個單位之監督。

香港強積金制度規定，強積金基金實行市場化管理和營運，由符合資質條件、經市場競爭和政府核准的私人信託機構等作為受託人進行募集和管理，由專業保管人託管

基金，委託專業投資管理人投資營運，

4.投資經理人(investment)：

以使基金增值。受託人、保管人、投資管理人均需符合《強積金條例》規定的條件，由強積金局核准，並接受強積金局的嚴格監管。

(三)積金局對受託人資格的認定與監管：

香港強積金的募集與營運，是在強積金局的有力監管與調控下進行的。通過政府詳細的立法規定和強積金局適時地、全面地核准、審計、月報、抽查、投訴追究以至於嚴厲的懲罰措施，使得強積金的運營有法可依，有章可循。然而，在這整個系統中，運營的關鍵環節是受託人，具有承上啓下、全面運轉和具體管理的作用，同時也是強積金局監管的主要物件，這是香港強積金歸集與運營的顯著特點。此外，所有強積金計劃必須以信託形式管理並受香港法例監管而基金的資產亦須與受託人及其他服務提供者的資產分開處理。

香港強積金局的主要職能之一，是核准、監管受託人的事務及活動。至2012經香港強積金局核准並頒發執照的受託人共19個，全部是法人機構。香港積金局對受託人應符合的主要條件有下列規定：

- 1.股本或淨資產達到1.5億港元或系有規模的財務機構下屬具有3千萬港元股本或淨資產的經營實體。
- 2.至少有5名董事(即自然人)，其中必須包括至少1名獨立董事。要求各位董事具有信託的專業及經驗，特別是良好的人品及聲譽。若有違法等行爲，必要時將追究個人資。
- 3.要有良好的內部監控程序。
- 4.必須購買足夠的補償保險，用以賠償因其自身不慎或違法行爲造成的損失。
- 5.若是自然人爲受託人，要求常住香港，個人信譽好，並履行1,000萬港元或淨資產值10%的擔保。

6.從事單一的信託業務。

7.強積金局規定，在具備條件的前提下，受託人即信託公司可以同時擔當託管人，但必須由不同的人員管理和操作。

積金局獲授權規管和監察強積金制度的運作，並確保強積金受託人遵從強積金法例的規定。受託人須定期呈交各項申報表、財務報表和內部控制報告。積金局亦可進行實地查察，以確保受託人遵守有關規定及早日察覺管理欠佳的地方。

香港有19家具備強積金受託人營業資格的信託機構。但真正要能夠開展相關的信託業務，必須要經過競爭與招標，要靠自身的實力和周到的服務，才能被已實行強積金計劃的企業所選中，由雇主與信託公司簽定信託合同後方可開始運營。

(四)積金局對中介人資格的認定與監管：

強積金中介人主要來自銀行業、證券業及保險業，並受其規管體系監管。因此，積金局在規管中介人方面，採取分散而協調的方法，依靠三個金融規管機關，即金融管理專員、證券及期貨事務監察委員會、保險業監督來監察其規管體系內的強積金中介人。積金局則擔任中介的總規管及統籌機構。

四個規管當局簽訂《規管強制性公積金中介人協議備忘錄》，旨在確保各方規管方式一致，盡量避免彼此規管工作重疊，填補規管漏洞，盡量防止強積金中介人以不當手法銷售產品，以及盡量加強保障強積金計劃參與者的利益。公司或個別人士要成為強積金中介人，均須向積金局註冊。要獲得註冊，申請人必須有下列資格：

- 1.受金融管理專員、保險業監督或證券及期貨事務監察委員會三個金融規管體系中至少一個體系所監督。
- 2.通過積金局認可的強積金中介人考試。中介人考試範圍涵蓋強積金制度的規管架構及

主要特點、強積金受託人的職責、強積金計劃及投資、職業退休計劃與強積金制度的銜接安排，以及強積金中介人的監管。

3. 令積金局信納他具適當人選資格註冊成為強積金中介人。

由2004年1月起，所有強積金中介人均須達致持續進修的要求。持續進修計劃旨在提高個人中介人對有關強積金制度及相關範疇的技術知識及專業認知，及確保個人中介人繼續適宜獲得註冊。

(五) 強積金投資項目：

強積金計畫可由一個或多個「成分基金」(Constituent Funds)組成，而每一個成分基金皆有獨立的投資策略與投資經理。常見的成分基金為均衡基金、股票基金、債券基金、貨幣市場基金，另外還包括保本基金與保證基金。而每個成分基金未經過強積金管理局核准不得募集。參加計畫的成員可以自由選擇加入任何成分基金，並且於每年有一次的權利將累算的權益移轉至相同計畫中不同的成分基金內。基金的經理人雖有權自行決定投資投資組合及其策略，但投資項目仍須受到強積金計畫條例的規定，以避免資金受基金經理人不當的運用及分散風險。成分基金准許使用的投資工具包括：股票、債券、上市認股權證、銀行存款、包銷與首次公開招股的證券(IPO)、證券質借、回購協議等。

此外，強積金計畫皆須提供一個保本基金(Capital Preservation Fund)，其投資組合限於短期銀行存款及高信用評等債券。保本基金的投資淨報酬率須達到積金局每月公佈的儲蓄利率，受託人才可扣除該月的行政費用。保本積金設立的意義即確保計畫成員能得到基本的投資效益。在容許的範圍內，成分基金可進行證券借貸及回購活動或進行主要作風險對沖的衍生工具的買賣。

(六) 各類成分基金佔資產淨額值百分比：參照圖2-2-2

(七)各類基金風險程度：

基金類型	風險程度
保本基金或保證基金	低風險
債券基金	低至中級風險
平穩基金或均衡基金	中至偏高風險
股票基金	高風險

(八)投資限制：

一般情況下，強積金基金的總資產，不能投資於單一股票或准許投資項目逾百分之十。不得使用的投資工具為欠缺流通性或投資風險過高的工具，如具槓桿作用的投資工具、大宗物資(commodities)、商品基金、物業、放款、抵押擔保(mortgage)、珠寶、藝術品等。成分基金雖可有不超過10%的衍生性投資性金融商品，但須有基金經理人須具備相關的專業知識的前提。

此外，為減少外匯變動對外匯變動對資金的影響，強積金資產中港幣資產的比例不得低於30%。強積金計劃資產中。外幣資產所佔的比例，以貨幣風險計算，不可多於資產的70%。僱主營辦計劃最多只可把計劃資產的10%，投資於參與僱主或其有聯繫者所發行的股票或其他證券。准許投資項目受到質量及數量的限制，並依據投資評級、資產變現能力、價格評估及退休基金界的當前最佳慣例而擬定。

第三節 台灣

資料來源：勞保局、勞委會

一、背景

勞基法自民國七十三年七月三十日總統明令公佈至今，已經歷二十餘年，並經四次的修正，藉以更週延的保護勞工的權益，可視為是保護勞工權益的大法；在全文十二章八十六條的勞基法中，有關勞工的勞動契約、工資、工作時間、休息與休假、童工與女工、退休、職業災害與補償、技術生、工作規則、監督與檢查、罰責等，多作了詳細的規範；其中，有關退休的部分亦有明確的說明，根據勞基法第五十三條及五十四條的規定，勞工退休可分為勞工自請退休與強制退休兩種情況，前者必須工作十五年以上，且年滿五十五歲，或是工作二十五年以上者，得自請退休；後者則是年滿六十歲，或心神喪失或身體殘廢不堪勝任工作者，得強制退休¹。

根據勞基法的規定，不論勞工是自請退休還是強制退休，僱主都必須支付勞工退休金，根據勞基法第五十五條的規定，勞工退休金的給付標準有二，一是按其工作年資，每滿一年給與兩個基數，但超過十五年之工作年資，每滿一年給與一個基數，最高總數以四十五個基數為限²，未滿半年者，以半年計，滿半年者以一年計。二是強制退休之勞工，其心神喪失或身體殘廢係因執行職務所致者，依前款規定加給百分之二十。也就是在勞基法的規範下，讓勞工的生活有了相對較好的保障。然而，儘管勞基法對於勞工的退休問題有著明確的規範，但實際上，真正落實勞基法的退休制度之企業比例並不，主要因國內的中小企業之平均生命期僅有十三年，而請領退休金的基本條件是必須工作十五年以上，在此情況下，幾乎只有國營企業或規模較大的民營企業之勞工，才有機會享有勞基法所規範的勞工退休金，而根據內政部所公佈的統計資料顯示，國內有超過百分之七十五以上的勞工無法符合勞基法規定之退休要件，當然亦領不到退休金³，對於勞工的權益無法獲得有效保障，並讓社會的安全問題產生較大的隱憂。

由於在現行的勞工退休金制度體系下，勞工無法享有其應得的權益，在社會各界的質疑下，於是有了修法的主張；民國九十年八月，經濟發展諮詢委員會在經過各政黨及勞資雙方的溝通與協調之後，達成改制的共識，行政院勞工委員會再依共識內容，在不增加政府財政負擔的前提下，規劃建立可攜帶式的勞工退休基金制度，由僱主為勞工個

人提繳退休金，並研擬「勞工退休金條例」草案，提交立法院審查。民國九十二年，經立法院第五屆第四會期衛生環境暨社會福利委員會審查，確立了新的勞工退休制度，以「個人退休金專戶制」為主，以「年金保險制」為輔；民國九十三年六月一日，立法院三讀通過「勞工退休金條例草案」，再度確認了採用個人退休金專戶制為主，年金保險制為輔之退休機制；在這樣的機制下，除符合一定要件的事業單位，得為勞工投保保險法規定之年金保險外，雇主均應為勞工設立個人退休金專戶，並將退休基金存入勞保局的專戶，而雇主每月負擔之勞工退休金提繳率，不得低於勞工每月工資的百分之六。

新舊勞工退休金制度的內容比較：

新舊制度內容比較	舊勞工退休制度	新勞工退休制度
1.法律依據	勞動基準法	勞工退休金條例
2.制度特色	採行確定給付制； 由雇主於平時提存勞工退休準備金，並以事業單位勞工退休金準備金監督委員會之名義，專戶存儲。	採行確定提撥制； 由雇主於平時為勞工提存退休金或保險費，以個人退休金專戶制為主，以年金保險制為輔。
3.年資估算	工作年資之估算以同一事業單位為限； 因離職或事業單位關廠歇業而就新職者，工作年資須重新估算。	工作年資之估算不以同一事業單位為限； 勞工之年資不因轉換工作，或因事業單位關廠歇業而受到影響。
4.退休要件	1.勞工工作十五年以上年滿五十五歲者，或工作二十五年以上，得自請退休； 2.符合勞基法第五十四條強制退休要件時，亦得請領退休金。	1.適用舊制年資之退休金：勞工須符合勞基法第五十三條(自請退休)或第五十四條(強制退休)規定之退休要件時，得向雇主請領退休金。 2.適用新制年資之退休金：選擇適用勞工個人退休金專戶制之勞工，於年滿六十歲，且適用新制年資十五年以上，得自請退休，向勞保局請領月退休金；適用新制年資未滿十五年者，則應請領一次退休金。

5. 給付方式	一次領取退休金	領月退休金； 或一次領取退休金。
6. 退休金估算	1. 按工作年資，每滿一年給予兩個基數； 2. 超過十五年之工作年資，每滿一年給予一個基數，最高總數以四十五個基數為限； 3. 未滿半年者以半年計；滿半年者以一年計。	(一)個人退休金專戶制 1. 月退休金：勞工個人之退休金專戶本金及累積收益，依據年金生命表，以平均餘命及利率等基礎計算所得之金額，作為定期發給之退休金。 2. 一次退休金：一次領取勞工個人退休金專戶之本金及累積收益。 (二)年金保險制 依保險契約之約定領取退休金額。
7. 雇主負擔	退休提撥率採彈性費率；以勞工每月工資總額之百分之二至百分之十五作為提撥基金。	退休提撥率採固定費率；雇主每月負擔之勞工退休金提繳率，不得低於勞工每月工資的百分之六。
8. 勞工負擔	勞工不必提撥，沒有自付部分退休金的負擔。	勞工在工資百分之六的範圍內可以自願提撥，並享有稅賦優惠。
9. 制度優點	1. 可以促進勞工對公司的向心力。 2. 單一制度較易理解。 3. 提撥率不確定，企業經營有較大的不確定性。	1. 年資採計不受同一事業單位之限制，每位勞工都可領到退休金。 2. 提撥率固定，避免企業經營的不確定性。 3. 可促成公平就業的機會。
10. 制度缺點	1. 勞工不易取得符合領取退休金的要件。 2. 雇主含有不確定的成本負擔。 3. 易造成中高年齡勞工就業的障礙。	1. 受僱於二百人以上之事業單位勞工，必須就個人退休金專戶制與年金保險制，擇優適用。 2. 員工流動率偏高。 3. 企業營運成本相對較高。

資料來源；行政院勞工委員會

第三章 香港強積金與台灣勞退基金制度比較

第一節 各國退休金制度變革

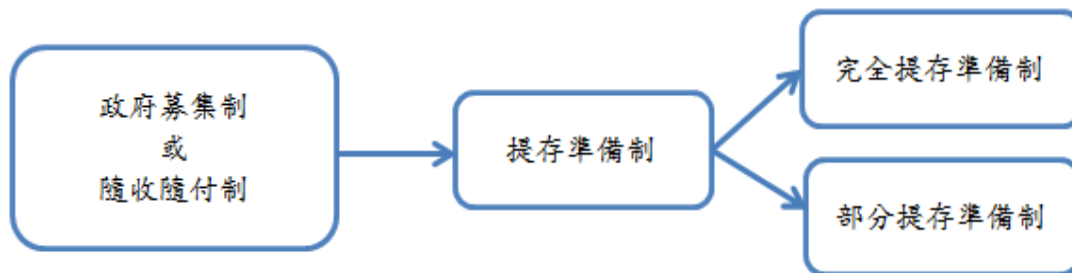
各國退休金制度改革的发展趨勢是：

一、由確定給付制(Defined Benefit)往確定提撥制(Defined Contribution) 發展。

Defined Benefit(DB): 僱主對於受僱者的退休金是按照既定的公式〔通常是以服務年資與受僱者的薪資為基準，並搭配以一定的給付率計算〕來給與；退休金的準備可單由僱主自籌；也可以利用僱主與受僱者的提存準備，但終由僱主負最後支付保證責任的退休金給與制度—如我國軍公教人員的退休制度。

Defined Contribution(DC): 僱主於受僱者到職後，即為該受僱者設立一個個人帳戶，而後即按期由僱主與該受僱者依照既定比率〔通常是50%:50%〕，分別提撥一訂金額存入該個人帳戶並持續累積〔期間有投有投資經營行為〕，俟該受僱者退休時領取之準備。如我國的勞工新退休金制度。

二、管理方式：由政府集中管理改為專業合格法人信託管理，但仍由政府制定規範及監管。逐漸改採分散式退休金準備責任：



一、 退休所得替代率正持續往下調整，各國退休所得替代率

國家	退休所得替代率	全額年金所需年資(年)
英國	28%	44
日本	30%	40
美國	35%	35
德國	40%	N/A
加拿大	40%	40
OECD	55%	40
台灣	68%	15
西班牙	70%	35
希臘	90%	35

資料來源：OECD- Pension at a Glance 2011.

第二節 香港強積金與台灣勞退基金制度比較

一、制度面

據陳炳宏(2009)研究報告指出，台灣的勞工退休金制度在2005年7月呈現了重大的變革，從過去以確定給付計畫為主的勞動基準法變更為將以確定提撥計畫為主的勞工退休金條例，前者稱為勞退舊制，後者則稱為勞退新制。勞退新制除了採了採確定提撥計畫外，在運作上採雙軌作法，即計劃參加人可以選擇加入由勞保局主辦的個人帳戶或者選擇商業保險人所提供的年金保險。而雇主依法要為計劃參加人提撥不低於6%的退休金權益。雖然勞退新制提供給計劃參加人較舊制度更具安全的退休金保障，但我們發現整個條例中仍然存在不夠完美之處，尤其是關於勞保局所把持的個人帳戶制以及存在雇主與員工之間的勞僱關係問題。與此相較，香港強制性公積金制度係於2000年12月實行，規定所有雇主和雇員都必須參加強制的確定提撥計畫。繳款率為10%，由雇主和雇員相互分擔，而基金由私營機構來管理，迄今成效良好。因此，希望透過香港強積金制度經驗當作參考對象。

此外，因為台灣勞退基金在未來有現金流出大於現金流入及負債大於資產的危機，故台灣勞工面臨：退休年齡延後、退休金提撥率提高及退休所得替代率減少的窘境。政府希望提撥率提高，相對企業支出也會增加，且台灣的中小企業平均餘命為13年，大部分的企業當然不希望提高提撥率並增加企業的人事成本；而員工年資增加，薪資當然有可能隨通膨而上漲，試問年資久的員工是否是企業在年金的提撥上一項重要考慮的成本？若果真如此，若企業面臨縮減人事成本時年資久的員工應會面臨首先裁員的壓力。

謝明瑞(2005)在台灣新舊勞工退休制度的退休金之比較中已論述，新勞工制度的產生固然保障了勞工的工作權利，也保障了勞工退休後的生活，對於安定社會有積極的貢獻，直接或間接對於國家的經濟發展亦有正面的貢獻；但凡事均有一體之兩面，在相

同的情況下，也會對勞工的權益、企業的經營、社會的安定、國家的發展等產生重大的影響，其影響較大之因素包括：1.企業營運成本增加2.平均工資下降，3.失業率增加，4.員工流動率提高5.降低員工對企業的向心力6.勞工選擇困難。

郝充人(2005)在國改研究報告已指出，香港強積金在制度上有幾個優點：

1.稅負上的優惠：

(1)僱員：僱員所提撥之強制性提撥款可獲減免薪俸稅，其減稅額以每年港幣12,000元為上限。

(2)僱主：僱主為其合資格僱員所作之強制性可獲減免利得稅。扣稅額以僱員年薪總額的15%為上限；僱主若為員工有提供自願性提撥，僱主亦可獲得減免利得稅，扣稅額同樣是以僱員年薪總額的15%為上限。

(3)自僱人士：自僱人士之稅務減免上限為每年港幣12,000元，可於其應評稅利潤扣除。

2.強制性積金的設立，可使原本對退休後生活未作規劃的香港人有基本的保障，並減低勞工替換工作的流動性。

3.節省僱主的訓練成本：

4.提高就業機會，刺激經濟發展。由於香港強積金市場龐大，推行強積金需要擁有金融、營業、顧客服務的人才，使許多保險公司及銀行都極力招兵買馬，以增加銷售的管道，故可創造數以千計的就業機會，對降低失業率有大的裨益。此外，部分強積金注入資本市場，可推動金融服務業，刺激經濟；同時債券市場亦因強積金獲得進一步的發展，提高債券市場的成熟度，有助穩固於香港的國際金融中心之地位。

二、監督與管理方式

台灣勞退基金與香港強積金皆為確定提撥制，最大不同在於監督與管理。台灣勞退基金由主管機關自行操作為主，委外操作為輔；香港強積金必須由勞工自行選擇投資項目，並對強基金帳戶自負盈虧。但根據台灣勞退基金歷年來的報告，其投資績效並不佳，反而由勞工自行選擇標的的強基金績效較台灣勞退基金好。

長期研究退休金制度的政大風管系教授王儷玲便認為：「就我看來，香港強積金是最適合台灣借鏡的一種退休金制度。」王儷玲表示，要提高國內退休金投資效率，開放退休金市場民營化乃當務之急，而在多種確定提撥制的退休金計畫裡，香港強積金監管分離，民營化商品良性競爭，加上基金數目適中，勞工不會無所適從，是最符合台灣效法的退休金制度。

監管分離，民營化成功。在強積金制度中，香港政府不負責基金操作，由強積金管理局和保險與退休金監管委員會負責退休金計畫的規劃、監督、查核、處罰與審查兩個單位時時注意公司的資本充裕度、內稽內控，以及投資決策有無違法之處，若有重大違規情事，兩個單位均有權暫免或撤銷公司經營強積金資格。

民間則負責保管、投資或中介人角色，負責收支和投資運用，並定期寄發投資報告與財務報表給投資民眾，由於香港政府並不保證投資收益，若基金績效差，港民只能怪自己時運不濟或選錯基金公司。

三、成本問題

強基金投資成本墊高惹爭議 帳戶管理不易，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（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

乏類似台灣集保中心的統一平台制度，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。

強積金另一為人詬病的缺點是帳戶管理不易，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。

雖然香港強積金制度有部分作業與系統繁雜的缺點，但強積金讓退休金投資回歸專業，退休金市場民營化程度與國際接軌，使銀行、保險業和資產管理公司跟著沾光，而且近幾年國際股市大漲，上海、深圳股市熱翻天，港股這幾年更是在中國經濟與紅籌股助陣下大翻身，讓香港民眾離安穩退休之路邁進了一大步。

四、基金投資標的

香港強積金以個人選擇的投資標的為主，根據統計，截至2012年3月底香港市場已有41個強積金計劃，提供高達近445檔成分基金，每個強積金計畫就像一個傘型基金，旗下有多檔基金可供選擇，基金種類包括貨幣市場基金、保證基金、債券基金、平衡基金以及股票型基金。2012年強積金計畫以平衡型基金為大宗，共有175檔，股票型基金以160檔居次，保守與保證型基金合計68檔，至於債券型基金僅有38檔，貨幣市場基金最少，只剩4檔，顯示香港人投資趨於積極的特性。另外香港政府也規定每一個強積金計畫中，都必須提供至少一項保本基金，而參加計畫成員可以自行選擇計畫內任何一檔成分基金，每年至少可轉換基金一次，海外投資上限則定在40%，提供港民分散投資風險與貨幣避險的機會。

五、台灣勞退基金資金投資運用由勞工退休基金監理會訂定並執行基金運用計畫

(一)新舊制目標報酬與投資策略

本基金係以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。為達成上述目標報酬，本基金之投資以自行操作及委託經營方式辦理，兼採主動與被動式管理之中長期投資策略，於確保基金安全下，尋求所承擔風險水準下之最大化報酬。

(二)資產配置及投資決策程序

1.舊制

本基金之資產配置係依據「勞工退休基金收支保管及運用辦法」投資限制比例之相關規定，投資國內上市、上櫃或私募之權益證券及國內公開募集或私募之證券投資信託基金、期貨信託基金之受益憑證、共同信託基金受益證券或集合信託商品之比率，合計不得超過本基金淨額百分之四十；運用範圍涉及存放外匯存款及國外投資者，其比率合計不得超過本基金淨額百分之四十，以多元化及風險分散為原則，建構有效率之投資組合，並考量本基金之投資目標與收支狀況、全球經濟情勢及市場展望等因素後訂定之。

舊制基金之年度資產配置及投資運用計畫係於前一年度配合年度預算編製時程擬定，經監理會討論通過，並提送委員會議審議通過後，送請行政院勞工委員會備查。而為切合金融市場狀況，另於年度開始前及年度執行中視市場變化審酌檢討。

2.新制

新制基金之資產配置係以多元化及風險分散為原則，建構有效率之投資組合，並依據全球經濟情勢及市場展望，考量本基金之投資目標與收支狀況等因素後訂定之。

新制基金之年度資產配置及投資運用計畫係於前一年度配合年度預算編製時程擬定，提經本會投資策略小組討論通過，並提送本會委員會議審議通過後，送請行政院勞工委員會備查。而為切合金融市場狀況，另於年度開始前及年度執行中視市場變化審酌

檢討。

(三)新舊制基金投資之主要資產類別及參考指標:

資產類別	參考指標
銀行存款	新臺幣一年期定存利率
國內債務證券	國內十年期指標公債殖利率
國外債務證券	Barclays Capital全球綜合債券指數或適當之分類指數
國內權益證券	臺灣加權股價指數
國外權益證券	MSCI全球指數或適當之分類指數
貸款	行政院經濟建設委員會中長期資金運用利率，並視個案加碼
其他	依實際情況採用適當指標

資料來源：勞工退休基金投資政策書（行政院勞工委員會2011年）

(四)台灣勞退新舊制基金投資營運計畫

2012年舊制基金運用計畫-自營與委外資產配置分別占基金運用餘額之56%及34%，其中自營部分之資金運用以銀行存款及國內債務證券為主，委外部分則為投資國內、外權益證券與國外債務證券。

2012年新制基金運用計畫 -自營與委外資產配置分別占基金運用餘額之 48%及52%，其中自營部分之資金運用以銀行存款及國內債務證券為主，委外部分則為投資國內、外權益證券與國外債務證券。

第四章 香港強積金與台灣勞退基金的績效與風險評估

第一節 績效評估

一、香港強基金投資表現

根據香港強積金計劃管理局的報告，2000年12月1日-2012年12月31日的投資表現回顧：

(一)強積金制度2002年3月21日期初的總供款淨額為42125百萬港幣，至2012年12月31日總境公款額已增長為439,839百萬港幣，換言之，投資回報在成員的淨供款之上增加3,977,141百萬港幣的累算權益。年率化內部回報率為4.0%。(詳見表2-2-2)¹

(二)整體而言，強積金制度在回顧期內扣除費用及收費後的年化回報率為4%。在回顧期內相關的投資市場表現頗為波動，導致強積金制度的年化回報介於最低的-25.9%至最高的30.1%。

(三)由於強基金基金資產投資於金融投資商品，因此強積金制度的投資表現取決於香港及海外相關市場的市況。成員的基金選擇也會直接影響強積金制度的投資回報。須留意的是，強基金資產中有相當比重是屬於保守型商品如現金及存款，部份原因是成員選擇

1.淨供款額包括僱主、自僱人士及僱員的強制性及自願性供款、轉自職業退休計劃的款額、以及政府在2009年3月至2012年12月期間所注入的特別供款，但扣除在十年期內從強積金制度提取的款額。

2.「累算權益」指計劃成員於註冊計劃內的實益利益金額，包括供款及從該等供款作投資所得的收益或利潤，並計算投資方面的損失在內。

3.本報告所載的強積金制度回報均為年率化金額加權回報。

了保守型基金，貨幣市場基金及其他保證型基金。從強積金的資產分配來看，十年期內，現金及存款占強基金基金的總資產淨值的11%升至26%。

(四)強積金制度實施的首兩年，環球經濟表現呆滯，股市疲弱，以致強積金制度在2000年12月1日至2002年3月31日期間的年率化回報為-4.9%，年4月1日至2003年3月31日期間則為-10.7%

(五)其後經濟復甦，股市大幅上揚，強積金制度在2003-2004年度表現可觀，該年度的回報達22%。強積金制度在2004-05年度的回報降至4.7%，但在2005-2006年度回升至12.3%。

(六)強積金表現在2006-2007年度持續理想，年率化回報為12.4%，但在2007-2008年度回落至4.5%。受2008年底及2009年初的環球金融危機影響，強積金制度的年率化回報在2008-2009年度得-25.9%。其後環球金融市場復甦，強積金制度的年率化回報在2009年4月1日-2010年3月31日年度得為30.1%。2010年4月1日-2012年12月31日之間報酬率在-5.6%至8.7%之間。

(七)在整段回顧期內，強積金制度的年率化回報為4%。不過，須注意回報數據為強積金制度的整體數據。個別成員的強積金投資回報可能會高於或低於整體強積金制度的表現，盈虧主要取決於成員的基金選擇及供款時間。

(八)強積金不同類型強積金基金的投資表現

強積金基金分為六個類型，分別為股票基金、混合資產基金、債券基金、保證基金、強積金保守基金，以及貨幣市場基金及其他基金。圖四為強積金基金數目及占全部基金百分比。在十年期內，全部六類基金均令強積金供款增值，以股票基金的年率化回報最高，為4.6%；貨幣市場基金及其他基金最低，只有0.7%。所有回報或表現數據

均已扣除費用及收費。

股票基金、混合資產基金及債券基金三個組別的十年期回報均遠高於保證基金、強積金保守基金以及貨幣市場基金及其他基金組別。股票基金、混合資產基金及債券基金的十年期年率化回報分別為4.6%、4.1%及3.8%，而保證基金、強積金保守基金以及貨幣市場基金及其他基金的年率化回報則分別為1.5%、1.0%及0.7%。資料來源：積金局

二、台灣勞退基金績效評估

(一) 整體績效

勞退基金監理2013年發布消息- 勞退基金(2012)年截至12月止整理規模達一兆4,641億元，觀諸勞工退休基金截至2012年底止，整體新、舊制基金規模為1兆4,641億7,057萬元，其中舊制基金規模為5,800億4,575萬元，新制基金規模為8,841億2,483萬元。2012年度勞退監理會採長期布局，並審慎調配各項投資，整體基金評價後收益數達659億573萬元，新、舊制基金均優於法定最低保證收益率。

新制勞工退休基金自2006年迄今整體績效

截至2012年12月底收益率
1.495%

舊制勞工退休基金1987年迄今整體績效

截至2012年12月底收益率
5.07%

2011年全球經濟籠罩在歐債危機及美國債限問題下，金融市場受到劇烈衝擊，MSCI世界指數下跌9.15%、新興市場下跌20.21%，台股更是下跌21.18%。受此影響，勞保、勞退基金2011年度分別虧損125億元及455億元。另2012年截至9月底止，勞保、勞退基金分別獲利293億元及554億元，已全數彌平2011年的虧損，尚淨獲利計267億元。至報載勞退基金2011年績效最差一節，事實上勞保及勞退基金2011年度績效為政府基金最佳的前2名。另以長期績效觀察，勞退基金監理會自2007年底成立後於2008年起進行全球多元投資，迄2012年9月底止，淨收益為802.6億元，基金績效表現相對優異。

監理會表示，2011年以來，全球景氣持續復甦，惟受到歐洲主權債務危機持續延燒、中國及新興市場經濟調控措施、美國就業及消費持續低迷、日本強震核災等因素衝擊，經濟成長幅度趨緩，國際金融市場動盪，全球股市呈上下震盪走勢，勞退基金經秉持穩健操作，彈性調整投資布局，為基金創造穩定之收益率。2011年至11月底止，勞退基金收益達564.8億元(新制基金337.6億元、舊制基金227.2億)，收益率4.14%。此外，勞退監理會成立後自2008年起進行多元投資運用迄今，在彌平2008年金融風暴與2011年股災虧損後，淨賺814億元(新制基金460.2億元、舊制基金353.8億元)，中長期整體表現尚稱穩健。

(二)中長期的績效優於OECD會員國退休基金的表現。

根據經濟合作暨發展組織(簡稱OECD)2012年公佈的最新年報顯示，其會員國的退休基金經歷2008年金融海嘯及2010年歐債危機後，5年(2007~2011)加權平均實質報酬率(扣除通貨膨脹)為-1.6%，10年(2001~2010)為0.1%；而勞保基金同期間的平均實質報酬率分別為-0.51%及2.28%，中長期的績效優於OECD會員國退休基金的表現。

監理會表示，整體而言目前全球雖仍持續復甦，然各國政治、經濟前景分歧，勞退基金未來仍將密切掌握全球金融情勢，秉持長期投資策略，在既定之資產配置下，以多元布局分散投資風險，獲取長期穩健之基金收益。(2013年3月28勞工退休基金監理會新聞稿)

新制基金運用情形 (詳見圖4-1-1)

舊制基金運用情形 (詳見圖4-1-2)

新制基金歷年收益情形為，2012年度評價後收益為406億3,483萬元，歷年收益情形；舊制基金歷年收益情形：2012年度評價後收益為252億7,090萬元，歷年收益情形(詳見表4-1-1)

第二節 風險與回報

一、香港強積金風險計量方法

(一)每月投資回報標準差:風險以標準差來量度。標準差量度一組數值與其平均值的相差程度。若一組數值接近其平均值，則標準差屬低(數字接近零)。反之，若一組數值偏離其平均值的幅度較大，則標準差屬高(數字遠離零)。

$SD(\text{type } A)$: 屬A類的強積金基金在回顧期內的每月回報標準差

$IR(\text{type } A)_i$: 屬A類的強積金基金在*i*月的淨資產值加權每月投資回報

$\overline{IR(\text{type } A)}$: 屬A類的強積金基金在回顧期內的淨資產值加權每月投資回報的簡單平均數

N : 月份總數

(二)每月投資回報的差幅:按類型劃分的強積金基金在回顧期內的每月投資回報差幅的計算方法，是將期內的最高每月回報與最低每月回報相減，取所得的差值。

$$Range[IR(type A)] = Max[IR(type A)] - Min[IR(type A)]$$

$Range[IR(type A)]$: 屬A類的強積金基金在回顧期內的差幅

$Max[IR(type A)]$: 屬A類的強積金基金在回顧期內的最高每月回報

$Min[IR(type A)]$: 屬A類的強積金基金在回顧期內的最低每月回報

二、香港強積金的風險與回報

(一)不同類型基金在回顧期內的累積回報(詳見圖4-2-1)從表中可見，增長基金(如股票基金及混合資產基金)的回報波動遠較保守基金(如強積金保守基金)為高。因此，回報數據須與取得該回報所承受的風險水平一併考慮。

(二)風險水平可以用不同的方法去量度和表示。本研究以波幅表示風險水平，而波幅則按每月回報的標準差量度。一般來說，標準差越高，代表波幅越大，可視作風險水平較高。

(三)本研究採了標準差來量度十年期內某一特定類型強積金基金的每月回報的變異，當中計及屬該類型的所有強積金基金的加權平均回報。

(四)本研究同時採用了另一種方法表達風險水平，就是量度某段時間內每月回報的差幅。就本研究而言，若某類強積金基金在某段時間的差幅較大，即在該段時間內的回報大幅上升或下跌，顯示風險水平較高；反之，若差幅較小，則顯示風險水平較低。

(五)從標準差角度分析風險水平，六類強積金基金中以股票基金的風險水平最高，其後

依次是混合資產基金、債券基金、保證基金、貨幣市場基金及其他基金以及強積金保守基金（圖4-2-1）。

(六)從差幅角度分析的風險水平，與從標準差角度分析的結果相若。股票基金同樣風險水平最高，十年期內的差幅為36.02 個百分點（每月回報介乎-20.63%至15.39%），而強積金保守基金的風險水平則在窄幅上落（每月回報介乎-0.05%至0.48%），差幅僅為0.53 個百分點。

(七)股票成分越高的混合資產基金，風險水平亦越高。股票佔資產80%以上的混合資產基金的標準差為4.34 個百分點，而股票成分等於或不足40%的混合資產基金的標準差為2.04 個百分點。（詳見圖4-2-2）

(八)集中投資某地區股票的股票基金（香港股票基金、亞洲股票基金、歐洲股票基金及北美洲股票基金的標準差分別為6.28個百分點、5.95個百分點、5.50個百分點及4.76個百分點），風險水平一般高於環球股票基金（標準差為4.73個百分點）（詳見圖4-2-3）。

(九)成員的儲蓄成果與其投資決定息息相關

在強積金制度下，所有成員均可從所參加的強積金計劃中選擇強積金基金。成員的基金選擇對其儲蓄成果以至強積金制度的整體投資回報有重要影響。正如本報告詳細列述，不同類型的基金在不同時期的回報水平差異極大。成員在強積金計劃下選擇基金時，應選擇切合其風險承受能力及個人情況的強積金基金。在考慮個人的風險承受能力時，成員應在市場波動所引起的不安與預期長遠可得的回報之間，權衡輕重。一方面，市場的波動可以很劇烈，以股票基金為例，該類基金的波幅很大，在一個月內，股票基金整體曾出現20.6%的虧損，但亦曾在另一個月內錄得15.4%的增長（個別基金的波幅可能更大）。另一方面，投資於低風險的強積金基金，長遠回報可能大幅落後於其他類型的

基金。舉例來說，股票基金在十年期內的累積回報錄得75.4% ，但強積金保守基金同期內的回報則只有12.6%。換言之，在回顧期內，股票基金的回報幾乎是強積金保守基金的6倍。

三、台灣勞退基金的風險與回報

台灣勞退新制自2005年7月開辦後，基金投資以轉存金融機構定存為主，當時收益率並不高，直到2007年7月政府成立勞工退休基金監理會後，負責基金之投資與管理，希望能夠提高勞退基金之收益率。因此，為了方便於各基金間之績效與風險值的比較分析，故本研究選取自台灣勞工退休基金監理會及香港強積金之季報表，自2006年10月至2012年12月資料，以下為研究變數說明：

(一)退休基金報酬率：台灣勞退舊制與新制皆為評價後月報酬率，香港以每季淨資產規模變動率為報酬率。

(二)市場報酬率：台灣為台灣加權股價指數之每月報酬率，香港以MSCI 世界指數之每月報酬率為市場報酬率。台灣與香港市場報酬率之所以做不同的選擇是因為台灣退休基金的投資組合多以投資在台灣境內市場為主，反之香港強積金的投資組合是分散投資於全球市場，因此台灣選取台灣加權股價指數，香港則以MSCI 世界指數為市場報酬率。
(見附錄A-季報酬率)

實證變數定義一覽表

變數符號	變數名稱	研究期間	資料來源
TW_OLD	台灣勞退舊制	2006年10月 1日 至 2012年12月 1日	台灣勞工退休基金監理會
TW_NEW	台灣勞退新制		台灣勞工退休基金監理會
TWII_	台灣加權股價指數		台灣經濟新報
HONGKONG	香港強積金		香港投資基金公會-強積金統計數據
MSCI_	MSCI世界指數		台灣經濟新報

附註:根據訪問前勞委會主委盧天麟所述,台灣勞退基金自民國96年7月成立勞退基金監理會才開始有編製月報資料,所能追溯資料只能往前至96年10月止。香港強積金則自2004年開始編製季報;故為求樣本資料的時間點統一性,全部採取自2006年10月1日-2012年12月1日之季報酬率為樣本資料。

第三節 實證結果與分析

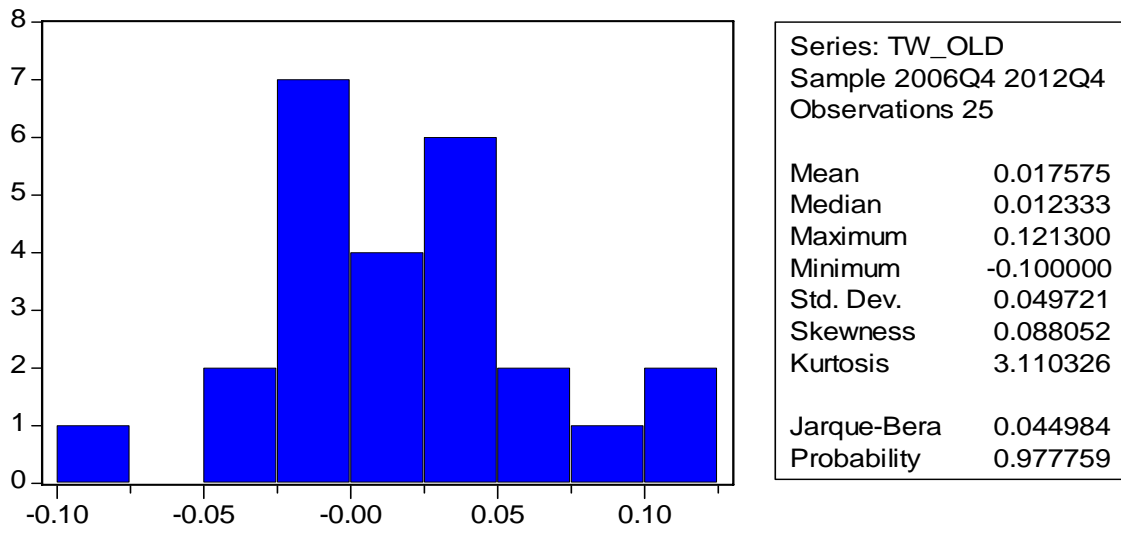
首先對台灣與香港退休基金報酬率變數作一簡單的敘述性統計分析,以瞭解資料的分佈狀況,並檢定各變數是否為常態分配。接著以夏普指標來衡量台灣與香港退休基金之績效評估。以及 β 值來觀察各基金與其所投資的市場的連動關係

台灣新舊勞退制度與香港強積金的敘述統計量

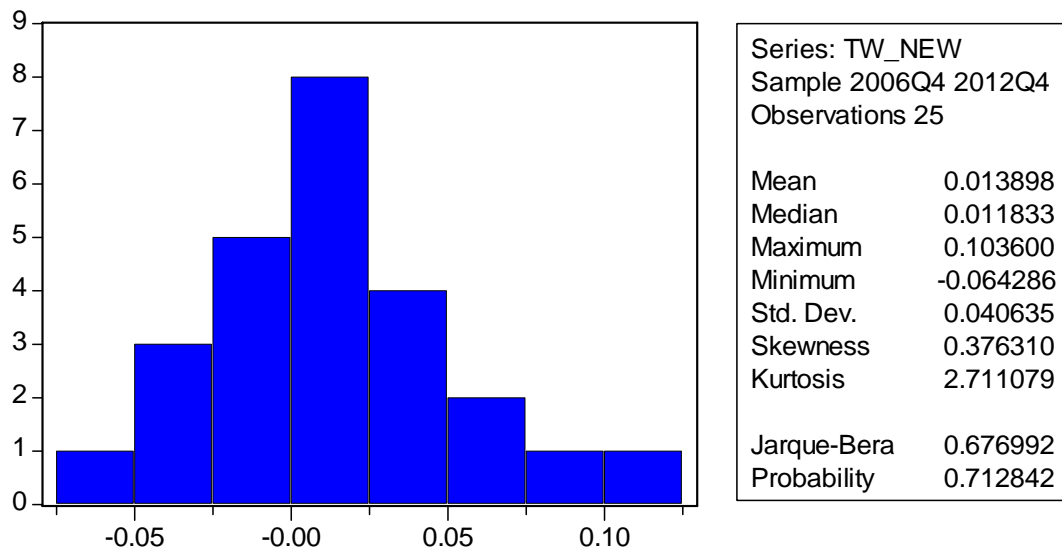
變數	台灣勞退 舊制	台灣勞退新制	香港強基金
觀察值	25	25	25
平均數	0.0176	0.0138	0.0295
中位數	0.0123	0.0118	0.02953
最大值	0.1213	0.1036	0.1237
最小值	-0.1000	-0.0642	-0.0403
標準差	0.0497	0.0406	0.0452
偏態	0.0088	0.3763	0.4150
峰態	3.1103	2.7110	2.2752
J-B	0.0498	0.0676	1.2661

在研究期間內，台灣勞退舊制、台灣勞退新制與香港強積金之平均季報酬率各為1.76%、0.14%與2.95%，以香港強積金的平均季報酬率為最高。離散程度方面，台灣勞退舊制的標準差為0.0497，與其他兩者相比，其值為最大；而各變數報酬率之最大值與最小值詳見上表。以偏態及峰態之結果顯示，台灣勞退舊制的資料分配型態呈現正偏態(右偏)與高狹峰，新制的資料分配呈正偏態(右偏)與低闊峰，而香港強積金則為正偏態(右偏)與低闊峰。

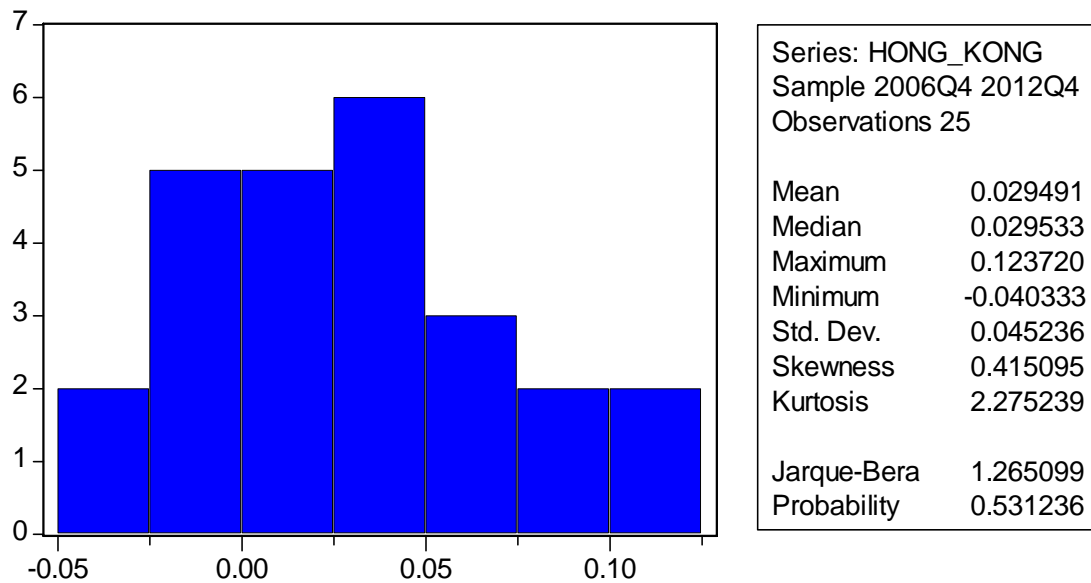
台灣勞退舊制報酬率分配之直方圖



台灣勞退新制報酬率分配之直方圖



香港強積金報酬率分配之直方圖



衡量基金績效，若單純僅以報酬率做為評估指標，似乎過於簡化。因此本研究同時考量風險與報酬因素，利用夏普指標來衡量台灣與香港退休基金之績效。夏普指標係衡量每承擔一單位的風險，所能獲得的超額報酬。若夏普值為正，表示基金在承擔風險後，所能獲得的報酬超越無風險利率的回報，反之亦然。以下針對台灣勞退舊制、台灣勞退新制與香港強積金的夏普指標進行分析;而 β 值則在觀察各基金與其所投資的市場的連動程度如何?

台灣新舊勞退制度與香港強積金的夏普值與β值

變數	台灣勞退 舊制	台灣勞退新制	香港強基金
基金平均報酬率	0.0176	0.0014	0.0295
無風險利率	0.0137	0.0137	0.00835
風險溢酬	0.0039	-0.0123	0.02115
標準差	0.0497	0.0406	0.0452
夏普值	0.0784	-0.3029	0.4679
β值	0.6165	0.5192	0.4678

註: 1.風險溢酬為退休基金平均報酬率減去無風險利率

2.無風險利率為一年期定存利率（法令規定最低保證收益）

3.Sharpe值=平均報酬率/標準差，即承擔每一單位風險可賺多少超額報酬

4.β(貝他)值=共變異數/(標準差)²

(1) 台灣勞退舊制與台灣加權指數的共變異數為 0.001620，即β值為
 $0.001620/0.005191=0.6165$

(2) 台灣勞退新制與台灣加權指數的共變異數為 0.001282，即β值
 $0.001282/0.005191=0.5192$

(3) 香港強積金與MSCI世界指數的共變異數為 0.002649，即β值為
 $0.002649/0.004134=0.4678$

台灣勞退舊制與台灣加權指數的共變異數

	TW_OLD	TWII__
TW_OLD	0.002813	0.001620
TWII__	0.001620	0.005191

台灣勞退新制與台灣加權指數的共變異數

	TW_NEW	TWII__
TW_NEW	0.0015609	0.001282
TWII__	0.001282	0.005191

香港強積金與MSCI世界指數的共變異數

	HONGKONG	MSCI__
HONGKONG	0.002083	0.002649
MSCI__	0.002649	0.004134

日期(月)	台灣勞退 舊制	台灣勞退 新制	香港強積 金	TWII報 酬率	MSCI報 酬率
2006Q4	0.0421	0.0735	0.1092	0.0021	0.0012
2007Q1	0.0390	0.0693	0.0434	0.0002	0.0519
2007Q2	0.0464	0.0431	0.0869	0.0020	0.0399
2007Q3	0.0956	0.0183	0.0372	0.0226	0.0069
2007Q4	0.0707	0.0094	0.0002	-0.0335	-0.0088
2008Q1	-0.0182	-0.0121	-0.0244	0.0072	-0.0323
2008Q2	-0.0128	-0.0134	-0.0065	-0.0401	-0.0067
2008Q3	-0.0440	-0.0348	-0.0403	-0.0839	-0.0540
2008Q4	-0.1000	-0.0643	-0.0312	-0.0678	-0.0757
2009Q1	0.0019	0.0033	-0.0138	0.0472	-0.0403
2009Q2	0.0603	0.0462	0.0491	0.0778	0.0626
2009Q3	0.1023	0.0844	0.0323	0.0550	0.0532
2009Q4	0.1213	0.1036	0.0091	0.0268	0.0156
2010Q1	-0.0185	-0.0223	0.0019	-0.0066	0.0073
2010Q2	-0.0248	-0.0321	-0.0175	-0.0247	-0.0455
2010Q3	-0.0070	-0.0090	0.0295	0.0406	0.0455
2010Q4	0.0156	0.0094	0.0201	0.0293	0.0260
2011Q1	-0.0023	0.0163	0.0351	-0.0102	0.0152
2011Q2	0.0055	0.0118	0.0159	-0.0007	-0.0005
2011Q3	-0.0147	-0.0189	0.1237	-0.0572	-0.0600
2011Q4	-0.0321	-0.0336	0.0568	-0.0052	0.0260
2012Q1	0.0259	0.0308	0.0975	0.0400	0.0369
2012Q2	0.0123	0.0134	-0.0164	-0.0273	-0.0181
2012Q3	0.0316	0.0333	0.0732	0.0190	0.0201
2012Q4	0.0434	0.0218	0.0663	-0.0712	-0.0076

第五章 結論與建議

第一節 研究結論

在2006年12月至2012年12月期間，台灣勞退舊制基金的平均報酬率為1.76%，但因台灣的無風險利率1.37%，接近勞退舊制之基金報酬率，表示將台灣勞退舊制之資金存放於銀行定存與投資於舊制勞退基金所選擇的投資標的物上，幾乎能獲得相同報酬，因此台灣勞退舊制基金之風險溢酬0.39%。此外，台灣勞退舊制基金之標準差為0.0497，風險大於香港強積金，但因在風險溢酬較低，因此夏普指標值僅0.0784，與台灣勞退新制及香港強積金相比，績效排名第二。同期台灣勞退新制基金的平均報酬率為0.14%，但因台灣的無風險利率1.37%，高於勞退新制之基金報酬率，表示台灣勞退新制投資報酬率低於銀行定存利率。此外，台灣勞退新制基金之標準差為0.0406，雖然相較於台灣勞退舊制與香港強積金，風險為最小，但因風險溢酬為-0.0123，因此夏普指標值為-0.3029，與台灣勞退舊制及香港強積金相比，績效排名最差。同期香港強積金的平均基金報酬率為2.95%，但因香港的無風險利率為0.835%，低於香港強積金之平均報酬率許多，表示將資金投資於香港強積金所選擇的投資標的物上，與放銀行定存相比，將能獲得較高的報酬。因此，香港強積金之風險溢酬為0.02115，相較於台灣勞退舊制與勞退新制之值為最高。此外，香港強積金之標準差為0.0452，相較於台灣勞退舊制，風險較小一點，但因其風險溢酬最高，因此夏普指標值為0.4679，與台灣勞退舊制與勞退新制相比，績效排名第一。

根據 β (貝他)值發現，台灣勞退基金不管是新制或舊制，受台灣大盤指數的影響較香港強積金受MSCI世界指數的影響還大；因為台灣勞退基金所運用及投資的標的，大部分還是以台灣國內市場的金融商品為主；不像香港強積金的成分基金已經分散投資至

海外其他金融商品，且商品標的也更多樣化。

香港強積金與台灣勞退基金- 制度、監督、管理比較表

	香港強積金	台灣勞退基金
法令實施	2000年12月實施強基金條例	舊制-勞動基準法(73.7.30) 新制 -勞工退休金條例(93.6.30)
監督	積金局	勞工退休金監理會
管理	強基金核准的受託人	勞工退休金監理會
提撥率	雇主5%+ 雇員 5%	舊制-雇主2%-15%提撥 新制-雇主6%+雇員6%內自由提撥
提撥總人數	285.5萬人(涵蓋總人數299萬人)	舊制-348萬人 新制-564.15萬人
資產總規模	439,839百萬港元	1.46兆台幣(舊制-5800億 新制-8841億)
10年平均報酬率(IRR)	4%(2000-2012)	新制 1.495%(2005-2012) 舊制 5.074%(1987-2012)
<p>註：</p> <p>1. 台灣勞退基金報酬率為年投報率取算術平均， 公式：</p> $R_t = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{n} \quad n=\text{年}$ <p>2. 香港強積金報酬率為年率化金額加權法， 公式：</p> $NAV_E + \sum_{i=0}^{n-1} \frac{CF_i}{(1 + MRR)^i} = \frac{NAV_E}{(1 + MIRR)^n}$ <p>n=總月份數</p> <p style="text-align: right;">資料來源：自行整理</p>		

根據上表，研究發現有下列現象：

一、香港強積金有12年以上的歷史，台灣勞退舊制則近30年，而台灣勞退新制最短只有9年。

二、以提撥總人數來看，香港強積金提撥人數有285.5萬人，台灣勞退舊制有348萬人，新制有564萬人，但創造出來的資產規模，香港強積金與台灣勞退基金幾乎差不多。

三、香港強積金提撥的月提繳工資分級以台幣計從26,000至最高100,000。台灣勞退新制基金提撥的月提繳工資分級以台幣計從1,500至最高147,901。台灣勞退舊制基金提撥的月提繳工資分級以台幣計從19,047至最高43,900

四、以提撥率來看，台灣勞退基金的雇主提撥率較高，負擔比較重，雇員提撥方面，香港強積金強制要求5%，台灣勞退基金雇員則自由提撥。

五、香港強積金的監督與管理是分開操作，而台灣勞退基金則是由政府單位統一監管。

六、台灣勞退基金監理會管理費用約台幣3.6 億占總管理資產的0.06%，大減了62%；香港強積金的行政成本及開支之總額占管理資產的0.75%，行政成本占總費用的43%。可見香港強積金的行政成本很高。

第二節 研究建議

台灣勞退基金投資建議

一、均衡股債投資，擴大另類資產布局

根據勞工退休金監理會中華民國101年度報告書指出，由於歐洲債務問題一波三折、中國經濟成長放緩及美國財政懸崖等議題持續影響，全球金融市場動盪加劇，如何降低投資波動性並兼顧提高投資報酬，以進一步提升投資組合之Sharpe Ratio，已成為基金管理之重要課題。為因應此金融情勢，全球股票配置上新增全球低波動股票型之策略性配置，此類型係以全球績效表現相對穩定之股票為成分股，具有降低投資組合風險之特性。另考量近年來新興市場具有負債比率降低、外匯存底漸增及內需穩定成長等特性，其經濟體質相對穩健，故亦新增全球新興市場債券，以適度分散已開發國家高債務之風險。

依據Towers Watson 2012 Global Pension Assets Study 研究指出，1995年至2011年國際大型退休基金另類資產（包括不動產、基礎建設及商品投資等）之比重已由5%增加至20%。其中不動產證券具有類似債息的穩健租金收入，兼具抗通膨與分散整體投資風險之效果，勞退基金爰於今年增加全球不動產證券型委任，投入11.5億美元，收益率為22.31%，年化報酬率更高達26.78%，在低利率及低成長總體環境中取得良好的獲利。面對動盪之金融市場，除持續關注全球資產管理實務之發展外，並密切掌握國際退休基金管理趨勢，於傳統股債之外尋求更多元化之投資策略與標的，以期提升基金長期績效，確保勞工退休所得安全。

二、台灣勞退基金國內委外類型應多元化，分散投資風險

監理會成立之初，國內投資委託經營係以絕對報酬型態辦理，嗣後因國內投信業者漸具指數化投資技術，於2011年參考國際趨勢引進相對報酬類型，並以「台灣就業99指數」為指標，為四大基金首創，亦兼具鼓勵企業多僱用勞工之意涵。隨著市場成熟發展，監理會再於2012年新增追蹤台灣加權股價報酬指數之被動式委外，著眼於基金長期投資屬性，並分享經濟成長果實。

三、勞退基金監理會籌設勞動基金運用局

為使專業管理集中，提升管理效能，並達到規模經濟效果，勞動部成立之後將設勞動基金運用局，統籌管理勞動部轄下各類勞動基金，包括新、舊制勞工退休基金、勞工保險基金、就業保險基金、積欠工資墊償基金、就業安定基金及職業災害勞工保護專款等，截至2012年底止，共計2兆615億元，整體勞動基金規模與國際相較約為世界排名第40名。勞動基金運用局組織法草案業經立法院完成委員會詢答及組織法逐條審查程序，全案尚待朝野協商中。

四、是否讓勞工在自提部分自由選擇投資標的，以促進增加基金績效的良性循環

台灣退休金制度從過去的確定給付制到現在的確定提撥制，盡管在制度上有了重大的變革，但退休金仍為政府主管機關代為管理，資產配置上在定存。短期票券及債券就占了四成比重，投資趨於保守，又規定必須有最低保證收益率，不管是自營或委外的投資操作，都會有所顧慮，故績效一直無法施展至最佳效率。香港強積金由民間的信託公司負責收支，保管和投資運用，政府只負責監管並不涉及投資運用，且由雇主挑選計畫，讓雇員自行選擇計畫內的投資標的並自負盈虧，其資產配置遍及全球各地且投資商品更多樣化。既然台灣政府鼓勵勞工多自提，且勞退新制屬個人帳戶制，不會有收支不平衡的問題，只有績效好不好而已。為了增加自提的誘因，何不讓我們自己選擇投資方式及標的，以增進投資效率的良性循環；且自提是自己多提撥的錢，關係到個人未來的退休金準備，相信能讓提撥者更願意學習理財，且能增加金融市場的就業及服務需求，但政府要更重視退休理財教育的推廣及宣傳。

第三節 研究限制

本實證研究之樣本數之取得，因為台灣政府的勞退基金在舊制時期，大部分資金都存放於中央信託局以定存方式管理，且勞保局並沒有建立每個月的月報表，根據親訪勞委會前主委盧天麟所述，一直到2007年7月成立監理會台灣政府才有公開資訊—勞工退休基金規模與運用情形之月報，說明基金規模變動。所以資料取得有限，月報表型式沒有統一格式並且零散。為了統一樣本的時間，只好取季報酬率的方式選取樣本，這是本研究一大遺憾。反觀香港政府，一成立強積金局，每年就發行李報方式跟所有投資人報告各成分基金投資績效，並說明資產變動狀況。從2000年至2012年皆有完整季統計資料，故建議未來研究，對於統計資料的蒐集必須更完整。

參考文獻

一、 中文書籍

余雪明 (2001)，比較退休基金法，元照文化。

陳璧瑜 (2004)，年金保險，華立圖書。

二、 國內碩博士論文

柯瑞 (2011)，「2008年全球金融風暴對退休基金資產管理之意涵：澳洲、臺灣與香港經驗實錄」，國立中山大學企業管理學系研究所，碩士論文。

高世萍 (2011)，「台灣與香港退休基金之績效與風險評估」，實踐大學財務金融與保險研究所，碩士論文。

陳炳宏 (2009)，「台灣勞退新制與香港強制性公積金制度之比較研究」，逢甲大學風險管理與保險研究所，碩士論文。

陳學福 (2010)，「我國退休基金經營績效之研究」，國立政治大學行政管理學系研究所，碩士論文。

三、網路資訊

行政院勞工退休基金監理會【人口靜態統計】，<http://www.stat.gov.tw>。

行政院勞工委員會【勞動統計】，<http://www.cla.gov.tw>。

強制性公積金計劃管理局資源中心「統計數據」，<http://www.mpfa.org.hk>。

強制性公積金計劃管理局資源中心「年報」，<http://www.mpfa.org.hk>。

香港投資基金公會強積金「強積金統計數據」，<http://www.hkifa.org.hk>。

勞工退休基金監理會「勞工退休基金規模與運用情形」，<http://www.lpsc.gov.tw>。

勞工退休基金監理會政府公開資訊「年報」，<http://www.lpsc.gov.tw>。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會「新加坡公積金退休金制度簡介」，
<http://www.lpsc.gov.tw>。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會「香港強積金退休金制度簡介」，
<http://www.lpsc.gov.tw>。

四、中文期刊

韋端、蔡獻唐、陳信宏(2001)，「提升勞退基金營運績效之研究」，國改研究報告，財金(研)。

郝允仁 (2005)，「我國勞退基金的管理方式」，國改研究報告，財金(研)。

謝明瑞 (2005)，「台灣新舊勞工退休制度的退休金之比較」，國改研究報告，財金(研)。

五、英文期刊

Mandatory Provident Fund Schemes Authority, 2011, A 10-year Investment。

Mandatory Provident Fund Schemes Authority, 2012, Consultancy Study on MPF Trustees' Administration Costs。

Mandatory Provident Fund Schemes Authority, 2010, Approaches to Measurement of Retirement Costs。

Performance Review of the MPF System, 1 December 2000 – 31 December 2010。

表1-1-1 60歲以上人口比例（單位：百萬人）

國家或地區	2011年	2050年	2100年	2050年60歲 以上口人比例
已開發國家	274	418	433	33.50%
美國	59	83	97	38.00%
歐洲	164	242	219	39.00%
日本	40	52	47	42.30%
中國	172	457	460	32.00%

資料來源:聯合國

表1-1-2 2010年全球人口撫養

國家或地區	扶養比
全世界	53.85%
已開發	49.25%
開發中國家	56.25%
台灣	35.85%
美國	49.25%
加拿大	44.93%
英國	51.52%
法國	53.85%
德國	51.52%
日本	56.25%
南韓	38.89%
新加坡	36.99%
馬來西亞	58.73%
菲律賓	58.73%
澳洲	47.06%
紐西蘭	51.52%
大陸	35.14%

資料來源:美國人口調查局、聯合國、內政部

表2-1-1 新加坡公積金成員可投資之項目

普通帳戶儲金可投資	特別帳戶儲金可投資
定存	固定的儲蓄
新加坡政府債券	新加坡政府債券
政府法定債券	政府法定債券
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	投資型保險產品
單位信託基金	單位信託基金
ETF _S 基金	ETF _S 基金
基金管理帳戶	
黃金	

資料來源：美國人口調查局、聯合國、內政部

表2-1-2 新加坡公積金適用於私部門及未受退休保障的員工

雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	提撥率於三個帳戶的分配		
				普通帳戶 %	特別帳戶 %	醫療儲蓄帳 戶
35歲以下	12	15	27	17.25	4.5	5.25
35歲- 45歲	12	15	27	15.75	5.25	6
45歲- 50歲	12	15	27	14.25	6	6.75
50歲- 55歲	10.5	13.875	24.375	10.123	7.125	7.125
55歲- 60歲	7.875	9.75	17.625	9	1.5	7.125
60歲- 65歲	5.25	5.625	10.875	3	1.125	6.75
65歲以上	4.875	3.75	8.625	0.75	0.75	7.125

資料來源：新加坡中央公積金局，2012年

表2-1-3 新加坡公積金適用於受退休保障之公部門受僱工

雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	雇員年齡 (Years)	提撥率於三個帳戶的分配		
				普通帳戶 %	特別帳戶 %	醫療儲蓄帳 戶
35歲以下	12	15	27	17.25	4.5	5.25
35歲- 45歲	12	15	27	15.75	5.25	6
45歲- 50歲	12	15	27	14.25	6	6.75
50歲- 55歲	10.5	13.875	24.375	10.123	7.125	7.125
55歲- 60歲	7.875	9.75	17.625	9	1.5	7.125
60歲- 65歲	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

表2-2-1 香港強積金提撥比率

每月有關入息 Monthly relevant Income	雇主供款 Employer's contributions	雇員供款 Employee's contributions
6,500以下	5%	無須供款
6,500 - 25,000	5%	5%
25,000以上	1,250	1,250

資料來源：香港強積金局

表2-2-2 香港強積金投資表現

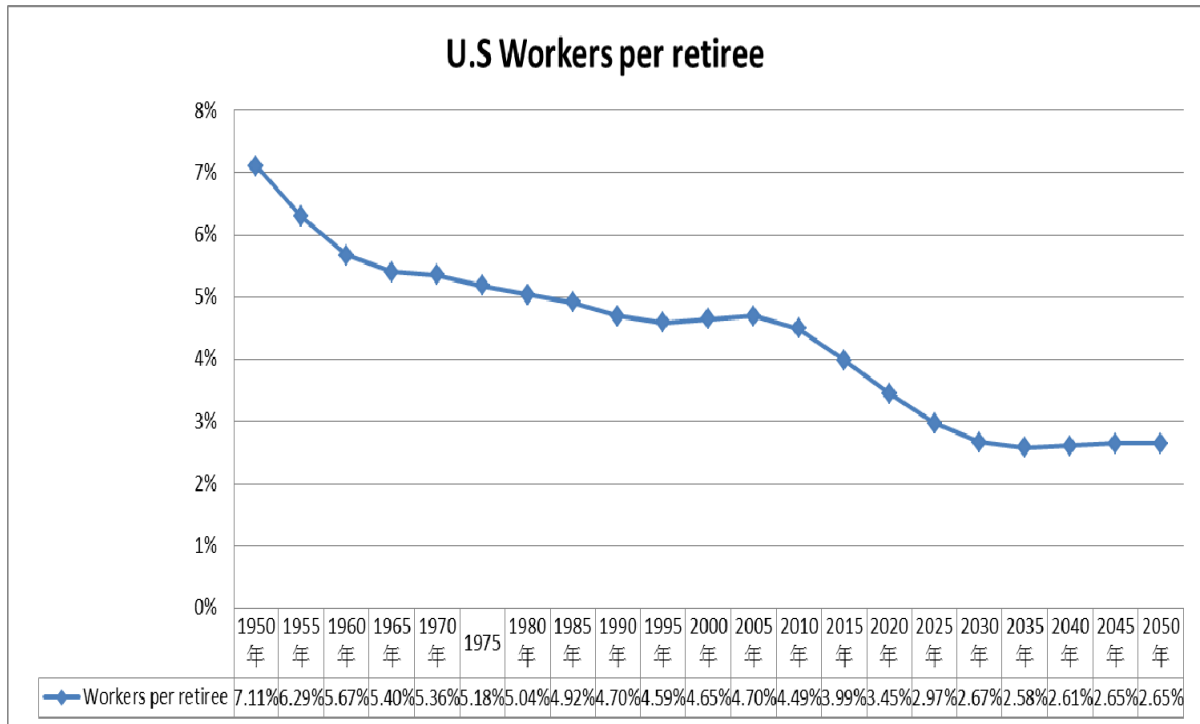
期間 Period	(百萬港元) HK\$ million				年率化內部 回報率 ³ Annualized Internal Rate of Return ³
	資產淨值 Net Asset Values		期內總淨供款 ² Total Net Contributions during the Period ²	期內淨回報 ³ Net Investment Return ³ during the Period	
	期始 Period- Beginnin (a)	期末 Period-End (b)			
1.12.2000-31.3.2002	0	42,125	43,878	-1,753	-4.9%
1.4.2002-31.3.2003	42,125	59,305	23,016	-5,837	-10.7%
1.4.2003-31.3.2004	59,305	97,041	22,133	15,604	22.0%
1.4.2004-31.3.2005	97,041	124,316	22,205	5,070	4.7%
1.4.2005-31.3.2006	134,316	164,613	23,435	16,862	12.3%
1.4.2006-31.3.2007	164,613	211,199	24,684	21,901	12.4%
1.4.2007-31.3.2008	211,199	248,247	26,844	10,205	4.5%
1.4.2008-31.3.2009	248,247	217,741	38,503	-69,010	-25.9%
1.4.2009-31.3.2010	217,741	317,310	29,484	70,086	30.1%
1.4.2010-31.3.2011	317,310	378,280	31,864	29,106	8.7%
1.4.2011-31.3.2012	378,280	390,744	34,687	-22,224	-5.6%
1.4.2012-31.3.2012	390,744	439,839	28,093	21,003	5.2%
自強積金制度實施以來 Since Inception of the MPF System					
1.12.2000-31.12.2012	0	439,839	348,826 ⁴	91,013	4.0%

資料來源：香港強積金

表4-1-1 台灣勞退基金歷年收益情形

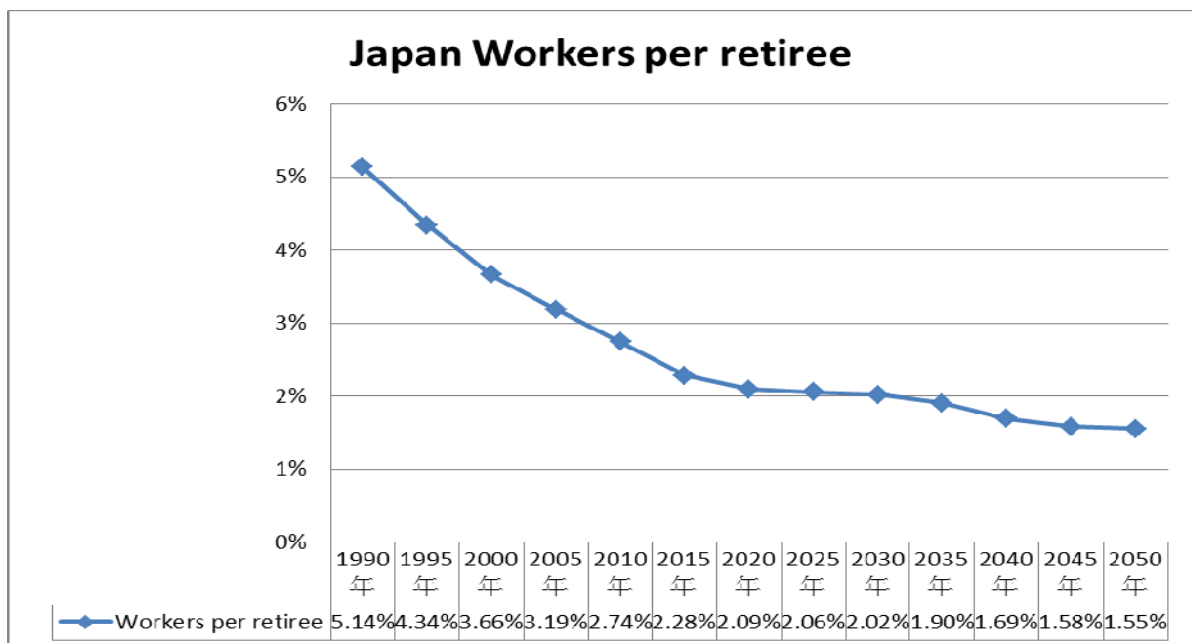
年度	台灣勞退舊制	台灣勞退舊制	台灣勞退新制	台灣勞退新制
	實際收益率	實際收益數	實際收益率	實際收益數
	Actual Rate of return(%)	Actual Return(NT\$)	Actual Rate of return(%)	Actual Return(NT\$)
1987	5.145	195,492,785		
1988	5.255	1,045,481,197		
1989	5.598	1,603,011,149		
1990	9.0849	3,308,016,402		
1991	10.5332	4,652,868,846		
1992	8.5531	4,542,827,749		
1993	8.2595	5,333,854,120		
1994	8.1048	6,170,171,042		
1995	7.7461	6,755,749,215		
1996	8.2194	7,854,924,155		
1997	8.2026	9,050,761,238		
1998	7.4848	9,540,648,317		
1999	7.3193	11,362,013,456		
2000	0.55	1,616,689,182		
2001	3.1295	7,444,205,064		
2002	0.8964	2,349,352,884		
2003	5.4054	16,059,043,443		
2004	2.2131	7,434,384,946		
2005	2.9981	11,177,972,018	1.5261	60,203,663
2006	5.0808	20,330,762,165	1.6215	1,235,817,006
2007	5.0406	21,448,785,851	0.4206	755,515,381
2008	-9.3734	-42,827,290,388	-6.0559	-
2009	13.4012	63,760,676,187	11.8353	17,663,319,361
2010	2.1135	10,826,150,377	1.5412	48,112,567,359
2011	-3.5329	-19,097,555,516	-3.9453	8,230,512,235
2012	4.4992	25,270,899,851	5.0154	-
Average	5.074123077		1.4948625	26,401,058,305
				40,634,829,079

圖1-1-1 1950年-2050年美國工作者與每位退休者比率



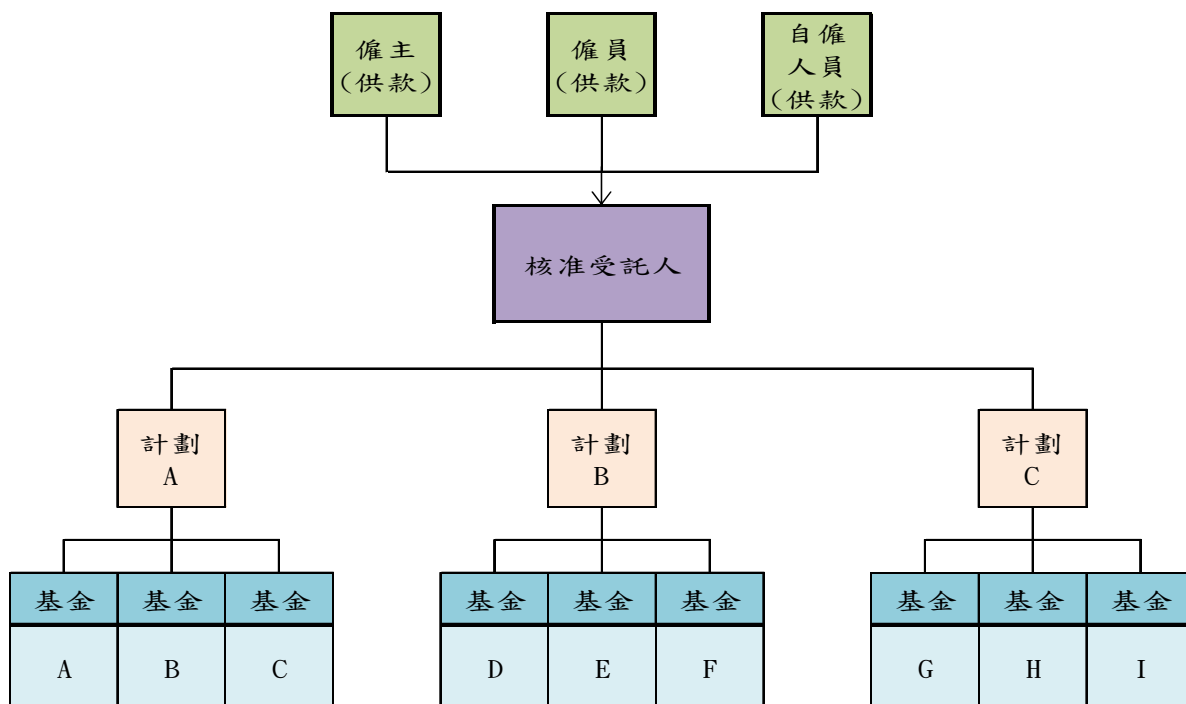
資料來源: U.S. Bureau of the Census, International Data Base

圖1-1-2 1950年-2050年日本工作者與每位退休者比率



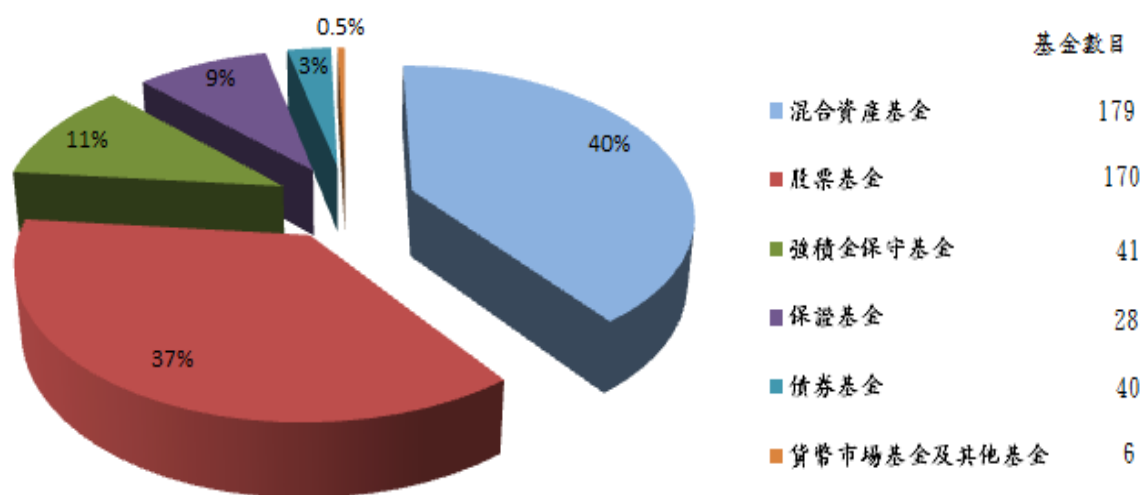
資料來源: U.S. Bureau of the Census, International Data Base

圖2-2-1 香港強積金管理局架構



資料來源：強制性公積金管理局

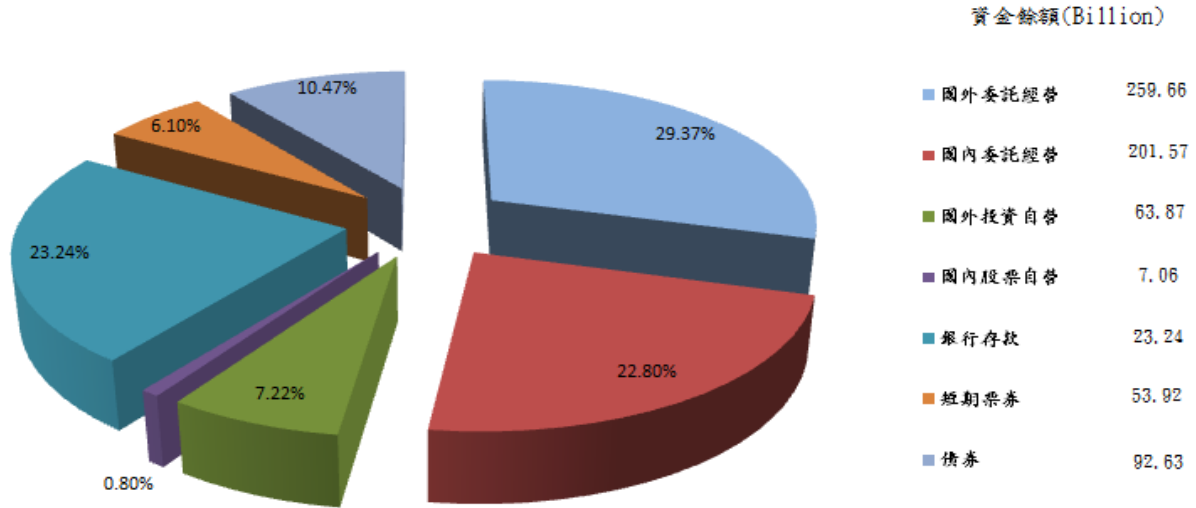
圖2-2-2 香港強積金之成分基金分布狀況



資料來源：強積金局

圖4-1-1 台灣勞退新制基金資金運用情形

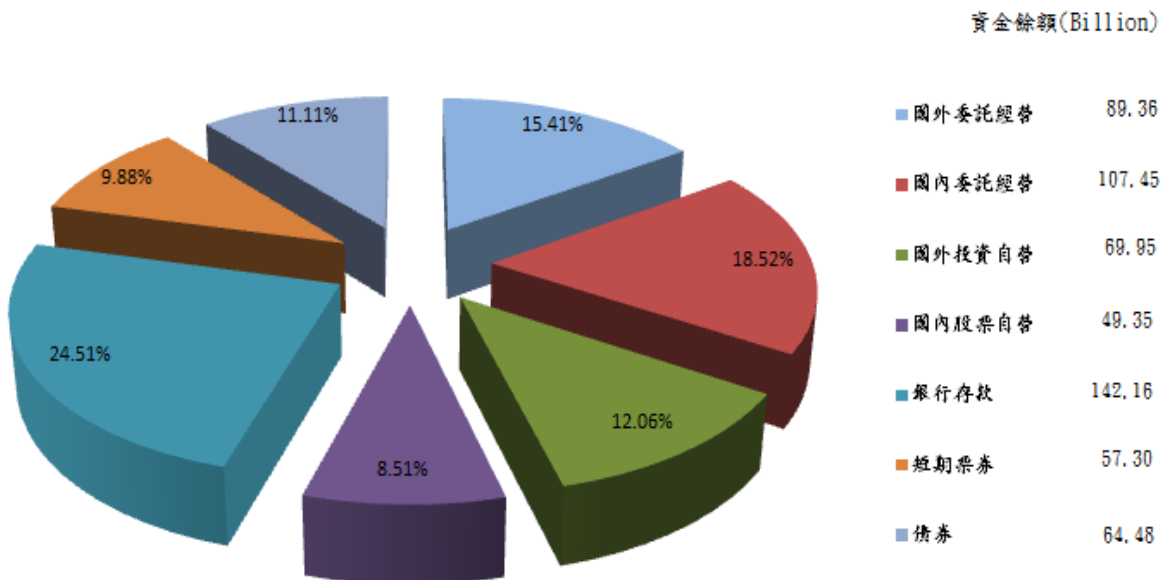
101年底基金運用餘額8841億2483萬元



資料來源:勞工退休基金監理會101年報

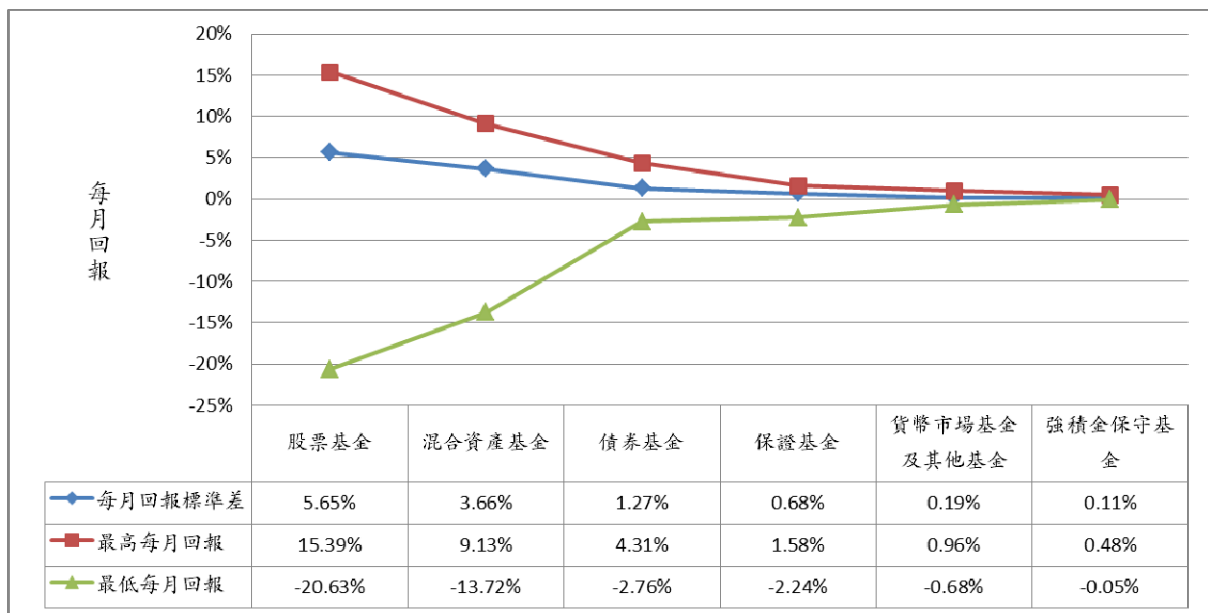
圖4-1-2 台灣勞退舊制基金資金運用情形

101年底基金運用餘額5800億4574萬元



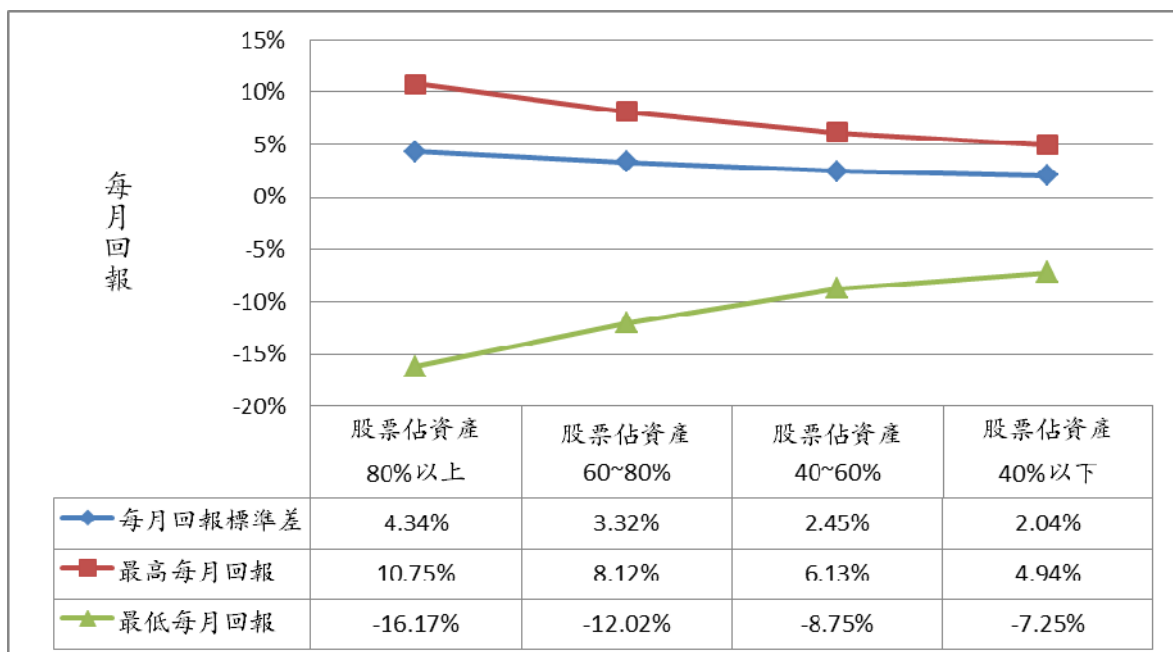
資料來源:勞工退休基金監理會101年

圖4-2-1 香港強積金之成分基金十年期標準差、最高及最低每月回報按基金類型劃分)



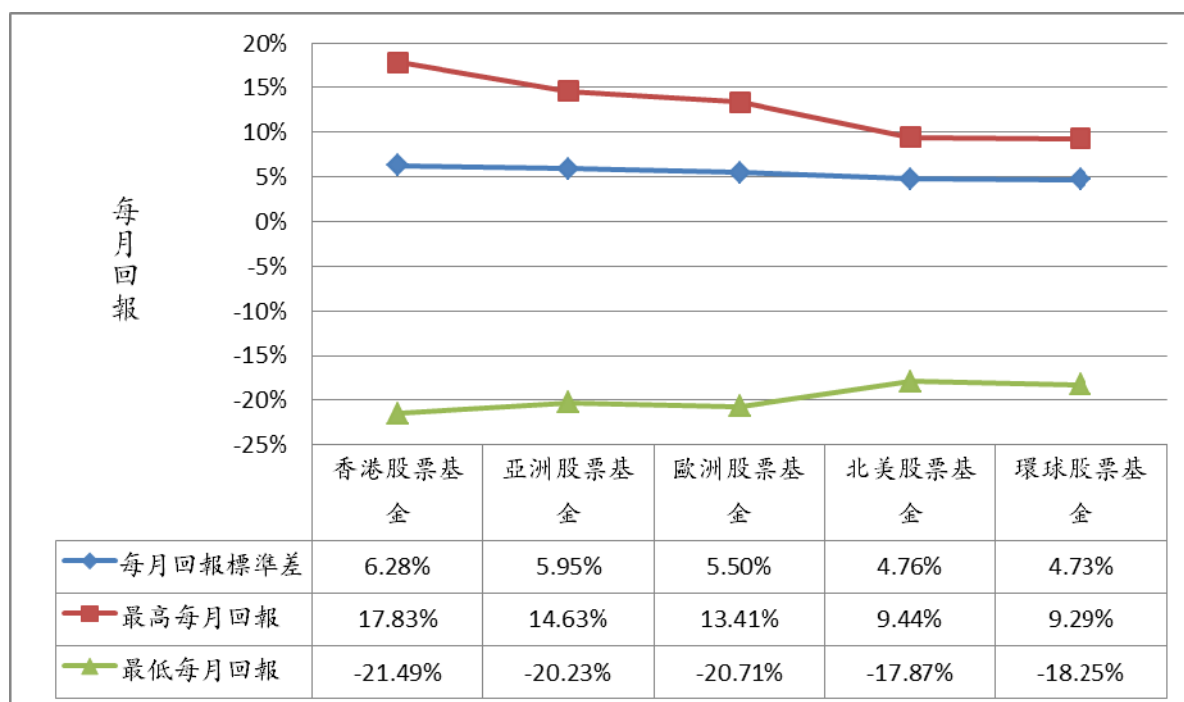
資料來源: 積金局

圖4-2-2 香港強積金之成分基金混合資產型基金標準差、最高及最低每月回報 (按股票比重劃分)



資料來源: 積金局

圖4-2-3 香港強積金成分基金中股票型基金標準差、最高及最低每月回報（按地區分）



資料來源：積金局