

公務人員退休撫卹基金組織法人化 之研究

委託單位：考試院

研究單位：銘傳大學風險管理
與保險學系

研究主持人：邵靄如副教授

協同主持人：曾妙慧副教授

研究顧問：陳登源副教授

研究助理：游竹萱、李思瑩

中華民國一〇四年六月

摘要

我國公務人員退休經濟安全保障，現階段為兩層次的架構。其中第二層為軍公教退撫制度。退撫新制於民國 84 年 7 月開始施行，由於嚴重的不足額提撥，未提撥潛藏負債已高達新台幣 2 兆 7,300 億元（第五次精算報告）。在此沉苛的壓力下，各界都希冀退撫財務健全發展，其中提升基金績效尤最為期待。惟我國目前政府基金之操作，監理與管理均為一般行政機關，由於官僚組織的特性，使基金之投資與管理難以靈活地面對變動快速的金融環境。本研究案考量退撫基金行政法人化的可行性，期使行政法人組織產出較大的聘用彈性和專業度，並因此提升基金運作績效。

本研究首先整理分析現行軍公教退撫制度管理現況與潛藏問題。提出了幾點發現，包括：1) 軍公教監理管理困境，2) 行政機關專業人力不足且缺乏績效誘因，3) 專業分工與專業分析有待加強，4) 現行法令限制資產配置偏向短期與保守，5) 行政機關下資產管理問題決策流程過長，6) 另類投資執行困難，與 7) 諸多委外操作的管理問題。

本研究亦同時分析了現行政府組織的型態及其優缺點，包括：1) 行政機關，代表為「勞動基金運用局」與退撫基金管理/監理委員會，2) 行政法人，代表為國家表演藝術中心，3) 政府捐助財團法人組織，代表為財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會。

本研究亦比較了國外大型退休基金管理組織型態。以日本為例，其年金積立金管理運用獨立行政法人(Government Pension Investment Fund)成立於 2006 年 4 月 1 日，資本額為 1 億日圓，由日本政府全額出資。於 1988 年開始實施的韓國國民年金(National Pension Scheme)則於 1999 年設立了國家退休金管理中心(National Pension Fund Management Center)為國民年金管理樞紐，其業務職掌涵蓋基金操作與市場監控。加拿大退休金計畫〈Canada Pension Plan〉是透過加拿大退休金計畫投資委員會(Canada Pension Plan Investment Board)進行管理，投資委員會乃根據 1997 年加拿大國會通過退休金投資管理法案(Canada Pension Plan Investment Board Act)成立。美國 CalPERS 為加州行政體下的獨立行政機構，受加州憲法賦予資金運用及制度管理之專屬權，屬於獨立的信託單位而非政府機關。

綜整各章分析內容，本研究提出三個建議。1) 軍公教基金投資管理合流但監理分流，亦即採託管策略，基金整合管理，委由同一管理機構負責操作，但各子基金各負盈虧，各主管機關必須為子基金的提撥率與相關改制策略各自負責。同時建議組織管理層級由現行監理會層級高於基金管理會的方式改為兩者平行。2) 退撫基金管理會改制為行政法人，設置最主要目標乃追求基金管理專業性與獨立性，並發揮人事鬆綁、財政彈性與去政治化的優點；同時建立3層式的彈性薪資結構。3) 維持現行行政機關型態，但於組織人事上做部分調整並提高委外比例。

關鍵字：確定提撥、確定給付、資產配置、行政機關、行政法人、政府捐助財團法人組織

Abstract

The current old-aged security system for civil servants (3 subset participants including military personnel, teachers of public school and public servants) of Taiwan is a two-layer design. The 2nd layer has been implemented only for 20 years but suffers from seriously unfunded status. According to the latest actuarial report, the unfunded liability amounts to NT\$2.73 trillion. Many suggestions have been proposed to mitigate the deterioration, and among them improving investment performance is the most expected. The current Public Service Pension Fund Management Board (PSPFMB) is a government agency which presents the possibility of lacking efficiency and flexibility of investment decisions. Thus this research studies the feasibility of PSPFMB's corporatization.

This study first analyzes the current problems of PSPF which include the followings: 1) it presents conflicts of interest with 3 categories of participants within one Supervisory Board, 2) lack of expertise in quantitative finance and investment are observed, 3) investment personnel need to be restructured by trading, risk management and economic analysis respectively, 4) asset allocation and investment duration tend to be conservative and short termed, 5) investment decision is not responsive enough to economic changes, 6) alternative investment is merely absent from investment portfolio, 7) many mandates issues need to be discussed and streamlined.

This research induces the strength and weakness of three types of government organizations. PSPFMB and Bureau of Labor Fund are representatives of government agencies. Center of National Performing Art is the example of executive corporate body. Finally, the Management Board for Private School Pension Fund is the representative for government sponsored foundation.

This study at the same time compares the organization structures of several large pension funds. Japan's Government Pension Investment Fund was established on April of 2006 with capital of JP\$ 0.1 billion paid by government. Korea's Nation Pension Scheme set up National Pension Fund Management Center to manage fund and monitor related risk with

investment return maintaining satisfactory. Canada Pension Plan Investment Board organized according to Canada Pension Plan Investment Board Act is completely corporatized and achieves high performance. CalPERS of US, an independent agency in the California executive branch fully trusted to manage fund, outperforms its rivals during different economic cycles.

In summary, this research made 3 suggestions. First, though investment board is suggested to be integrated, supervisory boards of 3 subset participants are suggested to be established respectively to be responsible for the solvency of financial development of 3 subset funds. In the same time, the supervisory board is suggested to be the parallel level of management board instead of the higher executive level. Secondly, PSPFSB is suggested to be corporatized in order to pursue more flexibility in compensation and recruitment criteria so to lead to more professionalism in investment performance. Thirdly, if corporatization is not feasible in the near term, restructuring the investment team and increasing the mandate ratio will be the next optimal suggestion.

Keywords: defined contribution, defined benefit, asset allocation, government agency, executive corporate body, government sponsored foundation

目 錄

第一章 研究主旨.....	1
第二章 背景分析.....	5
第一節 退撫基金概述.....	5
第二節 退撫基金的組織架構.....	10
第三章 退撫基金的經營績效與問題.....	33
第一節 運用概況與績效.....	33
第二節 退撫基金的資產配置.....	39
第三節 退撫基金管理主要問題.....	44
第四章 政府組織型態建置的發展與現況.....	61
第一節 行政機關.....	62
第二節 行政法.....	70
第三節 政府捐助財團法人.....	82
第五章 國外退休基金組織型態建構經驗.....	95
第一節 日本年金.....	95
第二節 韓國國民年金公團.....	143
第三節 加拿大國民年金.....	153
第四節 美國加州公務員退休基金.....	163
第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃.....	173
第一節 退撫基金綜合分析.....	173
第二節 退撫基金組織規劃建議.....	179
文獻蒐集.....	199
附件.....	209

表 目 錄

表 1-1 3 類人員退撫制度主管機關及相關法律	2
表 2-1 軍公教退休給付條件	6
表 2-2 軍公教人員退撫基金歷次精算結果比	7
表 2-3 軍公教退撫基金支出佔收入比例(%)	9
表 2-4 財務組近 5 年異動統計	16
表 2-5 基管會員額統計	20
表 2-6 基金監理會員額統計	23
表 2-7 公務人員退休撫卹基金監理委員會預算員額及現有員額一覽表	26
表 2-8 退撫基金歷年財務支出	29
表 3-1 退撫基金歷年績效表 (1996-2013)	35
表 3-2 各政府基金投資報酬率概況 (2012 年 12 月底)	36
表 3-3 各政府基金投資報酬率概況 (2012 年 12 月底)	36
表 3-4 退撫基金國內委託經營績效統計表 (單位:新台幣元；%) ...	37
表 3-5 退撫基金國外委託經營績效統計表	38
表 3-6 退撫基金資產配置表 (2013 年 10 月底)	40
表 3-7 美國加州公務人員退休基金資產配置表 (2013 年 10 月底)	41
表 3-8 美國前 1000 大退休金計畫資產配置 (2013 年 9 月底)	44
表 3-9 公務人員專業表 (十七) 與公務人員專業加給表 (一) 支給數額比較表	48
表 3-10 國內投信業者經理人薪資水準	49
表 4-1 退撫基金管理/監理委員會與勞動基金運用局比較	70
表 4-2 行政法人與行政機關之比較	74
表 4-3 原國立中正文化中心設置條例之主要監督事項彙整表	76
表 4-4 原國立中正文化中心改制前後相關規範比較	78
表 4-5 機關改制行政法人應研擬之法規	80
表 4-6 行政法人與政府捐助財團法人之比較	84
表 4-7 政府捐助成立之財團法人統計表	86
表 4-8 103 年財團法人私校儲金投資績效	93
表 4-9 103 年財團法人私校儲金管理委員會預算表	94
表 5-1 日本公共年金制度的法源與行政機構	97
表 5-2 日本公共年金的被保險人數、成熟度、及年金基金的管理機構與規模	98

表 5-3 日本年金機構的人員編制計畫	105
表 5-4 日本公共年金基金投資管理之延革	106
表 5-5 2012 年度 GPIF 投資委託機關與委託費用明細	110
表 5-6 2012 年度 GPIF 資產管理委託機關與委託費用明細	112
表 5-7 日本「年金福祉事業團」1995 年至 1997 年的投資運用概況	112
表 5-8 GPIF 的「基本投資組合」的變化.....	116
表 5-9 2006 年至 2012 年不同投資標的之投資管理費用與費用率 ..	120
表 5-10 GPIF 的損益表.....	120
表 5-11 GPIF 第一個「中期計畫」的經費削減成效.....	121
表 5-12 GPIF 第二個「中期計畫」的經費刪減成效.....	122
表 5-13 國家公務員共濟組合連合會的會員組織	123
表 5-14 日本國家公務員年金概況	125
表 5-15 2012 年度日本國家公務員年金給付內容	125
表 5-16 2012 年度日本國家公務員年金給付內容	126
表 5-17 2013 年 3 月末的實際投資組合	126
表 5-18 日本公務員年金資產分配狀況	127
表 5-19 日本國家公務員年金投資收益狀況	127
表 5-20 2012 年度末日本國家公務員年金委外投資狀況	128
表 5-21 2013 年度末日本國家公務員年金委外投資狀況	128
表 5-22 2012 年度日本國家公務員年金委外投資的績效	129
表 5-23 2013 年度日本國家公務員年金委外投資的績效	129
表 5-24 日本「地方公務員共濟組合連合會」的會員	130
表 5-25 地方公務員年金基金的「基本投資組合」	134
表 5-26 地方公務員年金基金的實際投資組合	134
表 5-27 地方公務員年金基金的投資運用形態	135
表 5-28 地方公務員年金基金的投資報酬率	135
表 5-29 日本私立學校振興共濟事業團的組織沿革	138
表 5-30 私立學校教職員年金基金的「基本投資組合」	141
表 5-31 私立學校教職員年金基金的實際投資組合	141
表 5-32 私立學校教職員年金基金的投資運用形態	142
表 5-33 2012 年度的不同資產投資別的修正投資報酬率	142
表 5-34 2008 年度至 2012 年度的實現報酬率與修正報酬率	143
表 5-35 韓國 NPS 投資績效.....	152
表 5-36 CPPIB 董事適任經驗分析	155
表 5-37 CPP 高階管理團隊薪資揭露	159
表 5-38 加拿大退休金計畫投資委員-投資管理部門.....	160
表 5-39 加拿大退休金計畫〈CPP〉歷年投資報酬率	163

表 5-40 加拿大退休金計畫〈CPP〉累積投資報酬率	163
表 5-41 CalPERS 歷年提撥比率	170
表 5-42 CalPERS 歷年報酬率	171
表 5-43 各國基金比較表	171
表 6-1 我國各退休基金投報率與組織型態	175
表 6-2 第二層團體績效獎金設計示例	189
表 6-3 團體績效獎金設計示例	190
表 6-4 退撫基金管理會改制行政法人應辦理事項與時程	190

圖 目 錄

圖 2-1	公務員退撫基金管理委員會組織圖	11
圖 2-2	基管會業務組年資分配圖	12
圖 2-3	基管會業務組學歷分配圖	12
圖 2-4	基管會業務組薪資分配圖	13
圖 2-5	基管會業務組專業背景分配圖	13
圖 2-6	基管會財務組年資分配圖	14
圖 2-7	基管會財務組學歷分配圖	15
圖 2-8	基管會財務組薪資分配圖	15
圖 2-9	基管會財務組專業背景分配圖	15
圖 2-10	基管會稽核組年資分配圖	17
圖 2-11	基管會稽核組學歷分配圖	17
圖 2-12	基管會稽核組薪資分配圖	17
圖 2-13	基管會稽核組專業背景分配圖	18
圖 2-14	基金管理會年度決算費用	21
圖 2-15	公務人員退休撫卹基金監理委員會組織圖	22
圖 2-16	基金監理會年資分配圖	24
圖 2-17	基金監理會學歷分配圖	24
圖 2-18	基金監理會薪資分配圖	24
圖 2-19	基金監理會專業背景分配圖	25
圖 2-20	基金監理會年度決算費用	25
圖 2-21	公務人員退休撫卹基金管理流程	28
圖 2-22	退撫基金財務支出圖	29
圖 2-23	韓國 NPS 組織結構圖	32
圖 3-1	退撫基金歷年累計平均收益率 (1995-2013)	34
圖 3-2	退撫基金歷年自行經營與國內外委託收益	39
圖 3-3	全球退休基金資產配置 (2013 年)	43
圖 3-4	全球退休基金資產配置 (2013 年)	43
圖 3-5	公務人員退撫基金行政決策組織圖	53
圖 4-1	法人之定位圖	62
圖 4-2	勞動部組織架構圖	65
圖 4-3	勞動基金運用局之組織圖	68
圖 4-4	國家表演藝術中心組織圖	76
圖 4-5	國研院組織架構圖	88

圖 4-6 財團法人私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會組織架構圖	90
圖 4-7 財團法人私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理委員會組織架構圖	91
圖 4-8 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理架構圖	92
圖 5-1 日本年金體系	96
圖 5-2 日本共濟年金與厚生年金合併後的概況	97
圖 5-3 日本年金機構的角色定位	100
圖 5-4 日本年金機構的監督體制	102
圖 5-5 從社會保險聽到日本年金機構的轉換過程人員的配置	104
圖 5-6 日本年金機構的組織與人力配置	106
圖 5-7 年金積立金管理運用獨立行政法人的運作架構	108
圖 5-8 年金積立金管理運用獨立行政法人的組織圖	109
圖 5-9 2001 年至 2012 年日本年金基金投資損益狀況	113
圖 5-10 2006 年至 2012 年日本年金基金資產運用金額	114
圖 5-11 對年金積立金管理運用獨立行政法人的監督管理機制	115
圖 5-12 GPIF 的「基本投資組合」	116
圖 5-13 2013 年 3 月底 GPIF 的投資運用手法與規模	117
圖 5-14 受託投資機構的選定流程	118
圖 5-15 2006 年至 2012 年 GPIF 委託投資管理費用與費用率的變動趨勢	119
圖 5-16 國家公務員共濟組合連合會的組織	124
圖 5-17 地方公務員共濟組合連合會組織	131
圖 5-18 日本地方公務員年金基金之管理與投資運用架構	132
圖 5-19 1984-2011 年度日本地方公務員年金基金之規模	133
圖 5-20 地方公務員年金基金歷年的投資報酬率	136
圖 5-21 地方公務員年金基金歷年的累積投資報酬率	136
圖 5-22 日本私立學校振興共濟事業團加入學校的種類	137
圖 5-23 日本私立學校振興共濟事業團加入人數的區分	137
圖 5-24 日本私立學校振興共濟事業團的組織架構	140
圖 5-25 NPS 主要功能	144
圖 5-26 NPS 組織架構	145
圖 5-27 韓國國家退休基金管理委員會組織架構	146
圖 5-28 韓國 NationalPensionFundManagementCenter 組織結構圖 ...	147
圖 5-29 韓國國家退休金管理中心轄下 3 個委員會	149
圖 5-30 韓國國民年金風險管理架構	150
圖 5-31 韓國 2013 年資產配置圖	150
圖 5-32 韓國 2013~2017 資產配置之允許變動區間	151

圖 5-33 韓國 NPS 委外代操比例	152
圖 5-34 韓國 NPS 各類資產代操比例	153
圖 5-35 加拿大退休金計畫投資董事會架構	156
圖 5-36 CPP 投資規畫委員會與高階管理團隊部門分類	158
圖 5-37 加拿大退休金計畫投資團隊海內外布局人數	159
圖 5-38 加拿大 CPP 員工績效獎金計算公式	161
圖 5-39 2014/3 加拿大退休金計畫〈CPP〉資產配置圖	162
圖 5-40 2014/3 加拿大退休金計畫〈CPP〉資產地區配置圖	162
圖 5-41 CalPERS 組織圖	165
圖 5-42 CalPERS 部門分工圖	168
圖 6-1 軍公教退撫基金運用局監理組織架構	183
圖 6-2 行政法人軍公教退撫基金運用局組織架構	187
圖 6-3 軍公教退撫基金監管架構	196
圖 6-4 軍公教退撫基金管理架構	197

第一章 研究主旨

我國公務人員退休經濟安全保障，現階段為兩層次的架構。第一層為具有社會保險性質的公教人員保險的養老給付，第二層為具職業退休金性質的公務人員退休制度的退休給付。

第二層之職業退休金部分，我國退撫新制自民國 84 年 7 月施行以來，由各政府按年編列預算提撥，配合公務人員自繳費用，共同成立退休撫卹基金。以現金流量衡量之，現階段退撫基金之財務狀況尚無清償問題，但在不足額提撥的前提下，各年度退休人口比逐年增加，自願退休及支領月退金的人口比例逐年上升，退撫給付壓力日益龐大，第五次退撫基金精算報告更揭露高達新台幣 2 兆 7,300 億元未提撥潛藏負債。為改善退撫基金之提撥狀況並幫助退撫制度財務健全發展，公務人員退休制度改革規劃方案（公務人員退休撫卹法草案）已於 102 年 4 月 11 日送請立法院審議，立法委員對提升基金績效有很高的期許，希望基金運用收益率達 6% 以上。歷年退撫基金精算報告亦指出，改善基金財務結構應是開源與節流並行。其中開源方面可從提高提撥率與投資效益著手。惟我國目前政府基金之操作，監理與管理均為一般行政機關，由於官僚組織的特性，使基金之投資與管理難以靈活地面對變動快速的金融環境，投資績效大幅提升似有困難。此一研究案擬考量將退撫基金行政法人化的可行性，期使行政法人組織產生較大的聘用彈性和專業度，並因此提升基金運作績效與投資報酬。本研究案探討項目分述於下：

- (1) 84 年 7 月 1 日實施退撫新制，成立公務人員退休撫卹基金，退撫基金管理體系置於考試院系統之下，分設基金管理與監理單位，成為我國退撫新制之一大特色。檢討分析本基金現行監理、管理組織建制之實務運作情況與相關問題。
- (2) 現行法制公務人員退休撫卹基金係由考試院統一管理，惟所涵蓋之軍公教 3 類人員退撫制度、退離條件不同，亦分屬不同機關主管(見表 1-1)，導致基金管理上產生一些困難，如立法進度不一、法定提撥費率不一致、各主管機關間溝通協商較難獲致共識等。研究分析本基金未來是否改採軍公教分途或繼續維持整併？以及分途或整併下基金管理組織層級架構之發展可能與組織法人化之可行方式？

表 1-1 3 類人員退撫制度主管機關及相關法律

	公務人員	教育人員	軍職人員
主管機關	考試院(銓敘部)	行政院（教育部）	行政院（國防部）
法律依據	<ul style="list-style-type: none">● 公務人員退休法● 公務人員撫卹法	<ul style="list-style-type: none">● 學校教職員退休條例● 學校教職員撫卹條例	<ul style="list-style-type: none">● 陸海空軍軍官士官服役條例● 軍人撫卹條例
法定提撥費率	12%—15%	8%—12%	8%—12%

(3) 研究分析與我國國情背景相似或基金運作績效良好之外國國家退休基金法人化之組織編制及其運作模式與績效（如日本¹、韓國²、新加坡³及美國加州公務人員退休基金⁴…等）？可為我國借鏡、學習之處。

(4) 依外國立法例顯示，公設財團法人(I Incorporated Foundations)亦是政府組織再造的可能選擇方向⁵，而非以獨立機構或行政法人(non-departmentalpublicbodies)作為唯一思考。茲以我國行政法人法業於 100 年 4 月 8 日經立法院三讀通過，並奉總統同年月 27 日明令公布；另為建構財團法人周延的法制環境，鼓勵其蓬勃發展，行政院院會於 2010 年 3 月 18 日通過「財團法人法」草案⁶，並將「公設財團法人」正式定名為「政府捐

¹ 日本 2010 年 4 月 1 日成立「日本年金機構」(Japanpensionservice)接辦「社會保險廳」負責之國民年金、厚生年金保險等年金保險業務，以行政法人型態運作，仍受厚生勞動省之監督。日本年金機構網址：<http://www.nenkin.go.jp/n/www/index.html>。

² 國民年金公園 (NationalPensionService, NPS) 隸屬於衛生暨福利部 (MinistryofHealthandWelfare)，在組織架構上採取獨立於衛生暨福利部的法人設計。

³ 中央公積金局(CentralProvidentFundBoard, CPFB)，屬獨立、半官方性質之法人機構，隸屬於新加坡政府人力部(MinistryofManpower)，負責執行新加坡公積金制度。CPFB 確定投資策略後，再由新加坡政府投資有限公司 (GIC) 等單位負責具體投資事宜。

⁴ 加州公務人員退休基金 (CalPERS) 為州政府成立法人組織經營。網址：<http://www.calpers.ca.gov/>。

⁵ 以新加坡公積金為例，政府將基金管理轉由具有行政公權力之的法人組織之國有政府投資公司 GIC，以公司企業方式營運，目前 GIC 已擠身全球前 100 大資產管理公司行列，有鑑於 GIC 之成功運作模式與經驗，韓國的 KIC 也開始採用類似機制。

⁶ 「財團法人」係以獨立財產為基礎，由法律創設人格之權利義務主體。隨著民意的多元需求，越來越多的公共事務，必須仰賴非營利組織—財團法人的協助，填補政府的不足。近年來，包括財團法人在內之各種非政府組織及非營利組織，於整合多元價值、參與社會服務等面向，已發揮具體可觀效果；惟現行關於財團法人之設立及管理，係以民法相關規定及各主管機關依職權所訂定之命令為主要依據，其規範內容不僅無法

助之財團法人」，且於該法案中訂定專章。綜整國內現行各相關規定及未來相關法案，研究分析本基金組織近期可行之改善方式？以及未來長期而言，基金組織行政法人化或法人化之可行性、利弊及效益分析。

因應社會變遷，且有違反法律保留原則之虞；另由於未區分「政府捐助之財團法人」與「民間捐助之財團法人」，依其性質不同予以適當管理，久為社會各界所詬病。是以，有制定「財團法人法」之必要。又有鑑於強化政府捐助之財團法人監督機制之重要性，該草案中明確區分「政府捐助之財團法人」與「民間捐助之財團法人」；按政府捐助之財團法人係政府為因應特殊行政任務需要，或為達成特定政策目的，所捐助成立或依法設置。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

第二章 背景分析

本章共分兩節，分述基金概況與其組織架構(含人事結構與財務概況)。

第一節 退撫基金概述

目前政府主管的退休基金與養老基金包括退撫基金、公保基金、勞退舊制基金、勞退新制基金、勞保基金、國保基金、私校基金等七個個別的基金，分別由公務人員退休撫卹基金管理委員會、勞動基金運用局⁷以及教育部所屬的財團法人私校退休儲金管理委員會負責保管運用，各大基金規模截至 2013 年底合計約為新台幣 3 兆元。

退撫基金係一個包括公務人員、教育人員及軍職人員三類退休性質相近（但退休給付條件仍稍有差異）的退休基金所組成⁸，該基金係採「分戶設帳，統一管理」方式管理與運用。截至 2013 年 12 月底，退撫基金的資產規模約為新台幣 5,537 億元。

退撫基金為一個確定給付（Defined Benefit, DB）式退休金計畫，目前提撥率為本俸 2 倍的 12%⁹，處於不足額提撥狀態，其中又以軍人不足的部分最為嚴重。由於軍公教退休給付條件並不完全相同，軍、公、教人員均有自己的退休條件與退休給付法規，但基於相近的「公務人員」性質，因此自立法開始，即採用完全相同的提撥率，導致目前雖然「分戶設帳」，但在「給付條件」有所差異的情況下（見表 2-1），軍人的不足額提撥，便顯得特別嚴重¹⁰。

⁷ 勞委會勞工退休基金監理會及勞保局主管之勞退基金及勞保基金自 2014 年改由新成立的勞動基金運用局統一管理。

⁸ 不包括私立學校教職員。

⁹ 軍公教提撥率在 1995 年剛成立時之提撥率為 8%，2002 年之提撥率為 8.8%，後因精算結果發現呈現嚴重的 underfunding 現象，故自 2004 年起分三年逐步調高，2004 年為 9.8%，2005 年為 10.8%，2006 年迄今之提撥率為 12%，公務人員法定提撥率業修正為 12% 到 15% 之間，惟軍、教人員法定提撥率仍為 8% 到 12%。

¹⁰ 為落實軍公教應採不同提撥率以符退休基金的精算精神，主管機關曾多次召開會議，但因情況複雜，難有共識，因此直到目前為止，這三類性質稍有差異的「公務人員」，仍採相同的提撥率。

表 2-1 軍公教退休給付條件

	公務人員	教育人員	軍職人員
退休條件	<p>1.自願退休：</p> <p>(1)任職 5 年以上，年滿 60 歲者。</p> <p>(2)任職 25 年以上者。</p> <p>配合機關縮編—</p> <p>(1)任職 20 年以上。</p> <p>(2)任職 10 年以上，年滿 50 歲者。</p> <p>(3)任本職務最高職等年功俸最高級滿 3 年者。</p> <p>2.屆齡退休：</p> <p>任職 5 年以上，滿 65 歲者。</p> <p>3.命令退休：</p> <p>任職 5 年以上，因身心障礙，致不堪勝任職務者。</p>	<p>1.得申請退休：</p> <p>(1)任職 5 年以上，年滿 60 歲。</p> <p>(2)任職 25 年以上。</p> <p>2.應即退休(任職 5 年以上)：</p> <p>(1)年滿 65 歲者。</p> <p>(2)身心障礙，致不堪勝任職務者。</p>	<p>1.除役年齡：</p> <p>(1)士官—50 歲</p> <p>(2)士官長—58 歲</p> <p>(3)尉官—50 歲</p> <p>(4)校官—58 歲</p> <p>(5)少將—60 歲</p> <p>(6)中將—65 歲</p> <p>(7)上將—70 歲</p> <p>2.服現役最大年限或年齡：</p> <p>(1)士官—50 歲</p> <p>(2)少尉、中尉—10 年</p> <p>(3)上尉—15 年</p> <p>(4)少校—20 年</p> <p>(5)中校—24 年</p> <p>(6)上校—28 年</p> <p>(7)少將—57 歲</p> <p>(8)中將—60 歲</p> <p>(9)上將—64 歲</p>
領取一次金條件	符合退休條件者均可選擇支領一次退休金。	符合退休條件者均可選擇支領一次退休金。	(退伍津貼)服現役 3 年以上，未滿 20 年者，給與退伍金。
領取月退俸條件	<p>1.任職 5 年以上年滿 60 歲自願退休、屆齡退休、命令退休者：任職 15 年以上。</p> <p>2.任職滿 25 年以上自願退休者：</p> <p>「任職滿 25 年，年滿 60 歲」或「任職滿 30 年，年滿 55 歲」。</p>	任職 15 年以上者。	<p>1.服現役 20 年以上。</p> <p>2.服現役 15 年以上，年滿 60 歲者。</p>

法 令 依 據	依據公務人員退休法第4、5、6、10、11條之規定。	依據學校教職員退休條例第3、4、5條之規定。	依據陸海空軍軍官士官服役條例第5、6、23、25條之規定。
------------------	----------------------------	------------------------	-------------------------------

根據退撫基金在 1997 年的第一次正式精算報告¹¹，在預定年利率 7%的前提下，配合其它本俸調薪率、基金人數、退休年齡及脫退率（含死亡、離職、資遣、退休）等各種假設，如果依照當時領月退和一次退之實際組合比例進行精算，則公務人員「已提撥基金比率」，或稱為積存比（funding ratio），只有 55%¹²，而精算提撥率（應提存之提撥率）則應為 15.50%（但當時實際提撥率僅為 8%）。在實施初期就開始採行不足額提撥或稱部分提存制的確定給付退休基金，如果給付條件維持不變，則基金缺口日益擴大乃在預期之中，再加上基金投資績效未如預期，因此在第二次精算評估時（2002 年 12 月），在預定利率為 3.65%的情況下，公務人員的「已提撥基金比率」直降為 32%，而精算提撥率則由第一次之 15.50%大幅提升至 26.40%。同樣的情形，教育人員第一次精算之足額提撥率為 17.90%，而第二次精算則增為 28.60%。至於軍人的兩次精算結果之足額提撥率，則分別為 21.90% 及 32%。另依據 2011 年 12 月退撫基金第五次精算分析，軍公教整體退撫基金之潛藏負債¹³金額已經由 1999 年第一次精算的 2,565 億元大幅增加為 2 兆 7,300 億元，基金缺口擴大速度驚人，不得不嚴肅看待與提出對策方案，其中特別是軍職人員部分尤為嚴重，如果沒有其他因應對策，預計將於 2024 年破產。（詳參表 2-2）

表 2-2 軍公教人員退撫基金歷次精算結果比

第一次 精 算		公務人員	教育人 員	軍職人 員	合計
	潛藏負債	1,086	970	509	2,565
	已提存金額	597	412	101	1,110
	積存比(funding ratio)	55%	42%	20%	43%
	精算假設利率			7.00%	

¹¹ 有關退撫基金第一次精算報告之解讀，請參閱楊永芳（1998）「退撫基金精算與財務運用原則淺釋」，公務人員月刊，第 23 期。

¹² 已提撥基金比率(fundingratio)= 已提存退休基金（含孳息收入）/退休金潛藏負債。

¹³ 潛藏負債金額係指未來應付而未付之退休金給付金額。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	精算足額提撥率	15.50%	17.90%	21.90%		
	實際提撥率	8%				
	精算基準日	1997/6/30				
第二 次 精 算		公務人員	教育人 員	軍職人 員	合計	
	潛藏負債	3,134	2,828	1,201	7,163	
	已提存金額	1,003	689	178	1,870	
	積存比(funding ratio)	32%	24%	15%	26%	
	精算假設利率	3.65%				
	精算足額提撥率	26.40%	28.60%	32.00%		
	實際提撥率	8.8%				
	精算基準日	2002/12/31				
		公務人員	教育人 員	軍職人 員	合計	
第三 次 精 算	潛藏負債	5,586	4,899	1,840	12,325	
	已提存金額	1,695	1,108	279	3,082	
	積存比(funding ratio)	30%	23%	15%	25%	
	精算假設利率	4.00%				
	精算足額提撥率	31.10%	33.10%	36.30%		
	實際提撥率	8.8%				
	精算基準日	2005/12/31				
		公務人員	教育人 員	軍職人 員	合計	
	潛藏負債	8,055	7,238	2,692	17,985	
第四 次 精 算	已提存金額	1,959	1,249	289	3,497	
	積存比(funding ratio)	24%	17%	11%	19%	
	精算假設利率	3.50%				
	精算足額提撥率	40.66%	42.32%	36.74%		
	實際提撥率	12.0%				
	精算基準日	2008/12/31				
		公務人員	教育人 員	軍職人 員	合計	
	潛藏負債	12,248	11,114	3,938	27,300	
	已提存金額	2,733	1,690	371	4,794	
第五 次 精 算	積存比(funding ratio)	22%	15%	9%	18%	
	精算假設利率	3.00%				
	精算足額提撥率	42.65%	47.77%	39.65%		

	實際提撥率	12.0%		
	精算基準日	2011/12/31		
	預估支出大於收入年度	2019	2018	2011
	預估基金用罄(破產)年度	2030	2028	2024

資料來源：公務人員退休撫卹基金管理委員會歷次精算報告。

* 依公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第十七條規定：本基金財務管理以收支平衡為原則，基金管理會為評估基金財務負擔能力，應實施定期精算，精算頻率採三年一次為原則。每次精算五十年。

此外，我們也可從表 2-3 之基金收繳與撥付的統計輕易看出退撫基金中，軍職人員收支上的潛在危機。相對於公務人員及教育人員之基金收支情形，軍職人員所累積的基金收入（不包括投資損益）自 2011 年（民國 100 年）開始已經入不敷出（當年支出佔當年收入的 107.28%），若在其它情況都不變的情形下，這個比率將會快速上升，而終至軍職人員之退撫基金加速面臨破產的窘境。

表 2-3 軍公教退撫基金支出佔收入比例(%)

	公務人員	教育人員	軍職人員
合計	31.89	46.15	73.64
民國 85 至 91 年	10.02	15.55	42.30
92 年	19.15	36.32	59.08
93 年	23.29	48.30	77.08
94 年	26.09	47.32	70.72
95 年	29.38	48.06	81.00
96 年	34.11	52.16	82.26
97 年	39.20	56.03	82.52
98 年	43.77	61.70	75.58
99 年	50.56	67.78	86.85
100 年	61.29	75.44	107.28
101 年	73.21	84.90	117.96
102 年	84.88	94.11	141.08

第二節 退撫基金的組織架構

退休基金管理須同時考量安全性與收益性，基金行政管理組織架構尤其須兼顧基金管理的安全性、效益性、專業性與獨立性。

現行退撫新制之基金管理與監督方面，分別有公務人員退休撫卹基金管理委員會，與公務人員退休撫卹基金監理委員會兩個專責機關，分別負責公務員退撫基金之管理、運作以及監督等事項。以下即分別就此兩個機關組織及執掌，做一說明。

一、公務人員退休撫卹基金管理委員會

關於公務人員退休撫卹基金管理委員會設立依據部份，依照公務人員退休撫卹基金管理條例第二條第一項之規定，公務員退撫基金設置公務人員退休撫卹基金管理委員會，以負責基金之收支、管理及運用。該會組織上隸屬於銓敘部，負責公務員退休撫卹基金之收支、管理及運用。

該會之組織及人員編制，依據「公務人員退休撫卹基金管理委員會組織條例」及「公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則」之規定，公務員退撫基金管理委員會之組織，主要計有：

- (一) 委員會議：置委員十三人至十七人，由銓敘部遴聘國防部、財政部、教育部、行政院主計總處、行政院人事行政總處、臺灣省政府、台北市政府、高雄市政府業務主管各一人，及專家學者組成之。該委員會之成員，其性質上皆為兼任之性質。由專家學者擔任者任期為二年。
- (二) 顧問會議：管理委員會依其業務之需要，得遴聘專家、學者若干人為顧問。
- (三) 內部其它組織：管理委員會之組織，除了上述委員會議與顧問會議之外，尚設有業務組、財務組、稽核組以及資訊室等單位，以處理基金管理運作之相關事項。不過值得注意的是，上述各單位之人員，自主任秘書、組長以下，均為編制內之有給專任人員；與前述之委員會議之委員、顧問會議之顧問，為兼職之性質有所不同。內部組織如圖 2-1 所示。

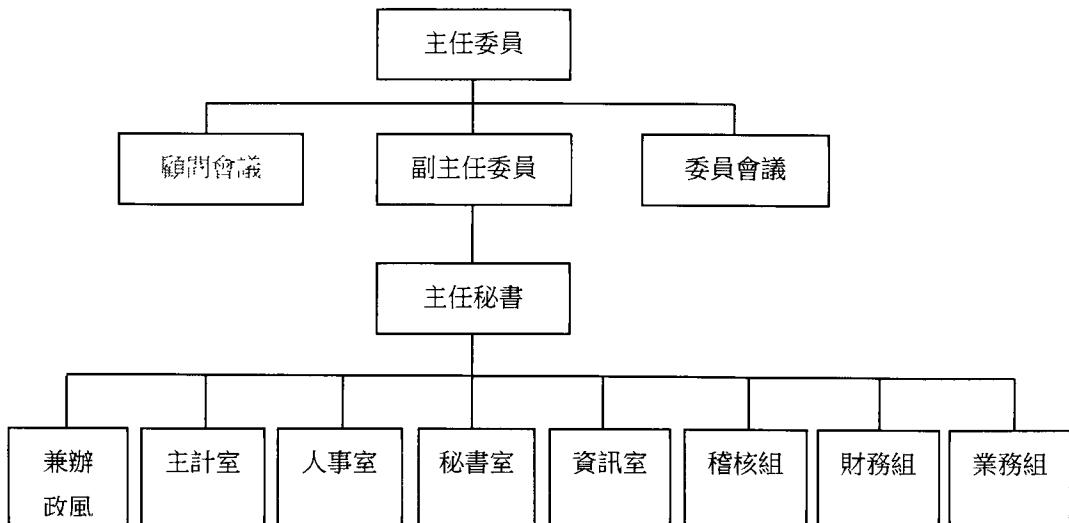


圖 2-1 公務員退撫基金管理委員會組織圖

內部組織細分為：

(1)業務組：分設三科，各科掌理事項如下：

- (i)第一科：(a)基金管理法規及行政規則之擬議及解釋事項。(b)基金委託收支業務之特約事項。(c)基金年度收支之規劃事項。(d)基金委託收支機構之管理及績效考核事項。(e)基金管理業務研究發展事項。(f)基金提撥費率及其幅度之建議事項。(g)軍職人員基金法令執行及疑義處理事項。(h)軍職人員之基金費用收繳、欠費處理及資料管理事項。(i)軍職人員各類退撫給與之核算及資料管理事項。(j)其他有關本組綜合業務事項。
- (ii)第二科：(a)公務、政務人員基金法令執行及疑義處理事項。(b)公務、政務人員之基金費用收繳、欠費處理及資料管理事項。(c)公務、政務人員各類退撫給與之核算及資料管理事項。(d)調整待遇變更繳納基金費用之資料處理及通知事項。(e)本會與金融機構代收代付帳戶業務及關貿網路傳輸資料處理及查核事項。(f)其他有關本組綜合業務事項。
- (iii)第三科：(a)教育人員基金法令執行及疑義處理事項。(b)教育人員之基金費用收繳、欠費處理及資料管理事項。(c)教育人員各類退撫給與之核算及資料管理事項。(d)調整待遇變更繳納基金費用之資料處理及通知事項。(e)本會與金融機構代收代付帳戶業務及關貿網路傳輸資料處理及查核事項。(f)其他有關本組綜合業務事項。

依據 103 年 4 月 10 日統計，業務組共有 25 名員額。平均年資為 3.6 年，年資分配見圖 2-2，2-5 年佔率最高達 48%。學歷以大學學位最多，其次為碩士畢業，占率分別達 60% 與 28%，見圖 2-3。薪資級距占率最多為 NT\$5 萬~NT\$7 萬，平均薪資為 5.52 萬，薪資分配見圖 2-4。至於專業背景方面，除了兩~三位為非商學相關外，其餘皆為管理或商學背景。最後 25 名員額中有 5 名具有專業證照，證照內容包括：土地登記專業代理人、證券投資分析人員、信託業業務人員、證券商高級業務員與初階外匯人員等。

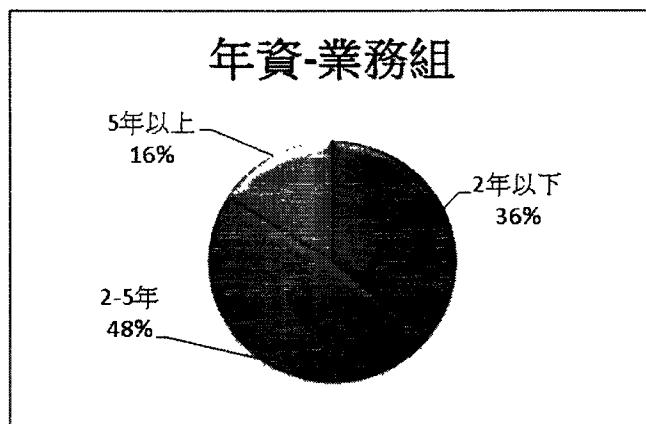


圖 2-2 基管會業務組年資分配圖

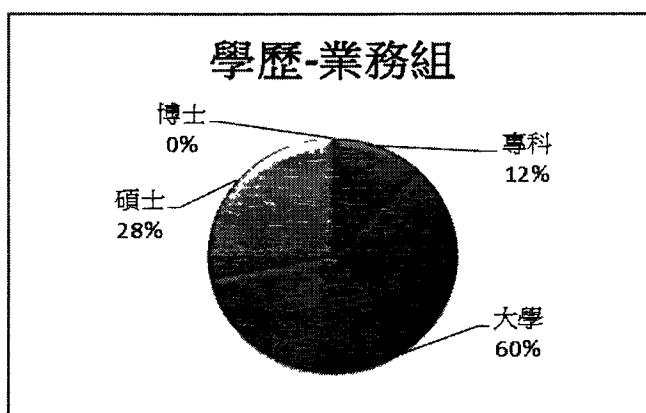


圖 2-3 基管會業務組學歷分配圖

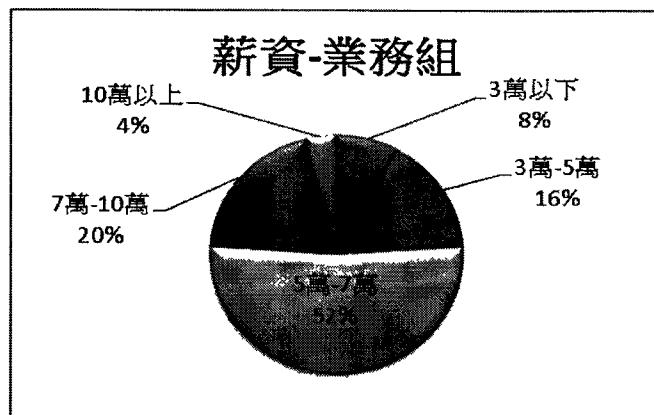


圖 2-4 基管會業務組薪資分配圖

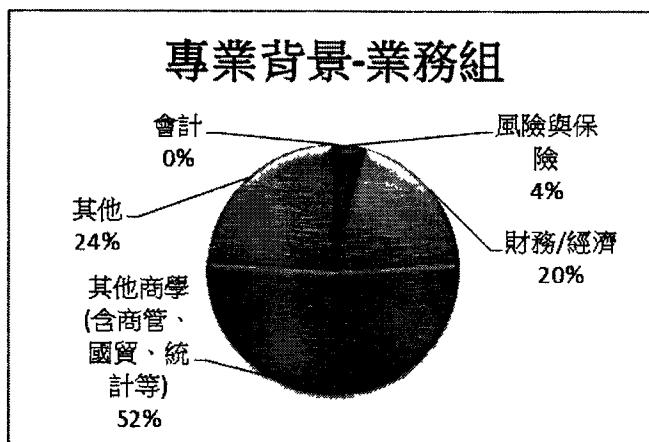


圖 2-5 基管會業務組專業背景分配圖

(2)財務組：分設三科，各科掌理事項如下：

- (i)第一科：(a)基金國內投資各運用項目作業規定之研擬、修正及解釋事項。(b)基金國內投資之研究分析、建議及運用策略之擬訂事項。(c)基金自行經營部分之國內投資運用事項。(d)基金資金之調度及控管事項。(e)基金國內委託經營業務之規劃、執行及監管事項。(f)基金自行經營部分之國內投資各證券經紀商之選定，及與其業務往來之處理事項。
- (ii)第二科：(a)基金國外投資各運用項目作業規定之研擬、修正及解釋事項。(b)基金國外投資之研究分析、建議及運用策略之擬訂事項。(c)基金自行經營部分之國外投資運用事項。(d)基金國外委託經營業務之規劃、執行及監管事項。

(iii)第三科：(a)基金運用法規及行政規則之擬議及解釋事項。(b)基金年度運用方針及年度運用計畫之擬編事項。(c)基金每月收支運用收益報表之編製事項。(d)基金銀行存款調節表之編製事項。(e)基金定期精算之辦理。(f)基金財務出納及其帳務處理事項。(g)基金自行經營部分之票據、有價證券及各類存單等之交割及保管事項。(h)其他有關本組綜合業務事項。

依據 103 年 4 月 10 日統計，財務組共有 28 名員額。平均年資為 3.0 年，年資分配見圖 2-6，2 年以下佔率最高達 47%。學歷以碩士學位最多，其次為大學畢業，占率分別達 57% 與 39%，見圖 2-7。薪資級距占率最多為 NT\$5 萬~NT\$7 萬，平均薪資為 5.82 萬，薪資分配見圖 2-8。另外民國 96 年與 102 年分別計發績效獎金。102 年平均績效獎金為 NT\$5.0 萬，除了 3 位約聘人員及一位正式人員未領取獎金外，其餘 24 位皆領取最高 NT\$9 萬至最低 NT\$1 萬元之績效獎金。至於專業背景皆為財務或經濟或統計等商學背景，見圖 2-9。最後 28 名員額中有 17 名具有專業證照，證照內容包括：會計師、證券投資分析人員、不動產經紀人、證券商高級業務員與期貨商業務員等。其中有兩位職員其專業證照較具國際性投資人員資格，分別為國際特許財務分析師（Chartered Financial Analyst, CFA）以及財金風險管理分析師（Financial Risk Management, FRM）。

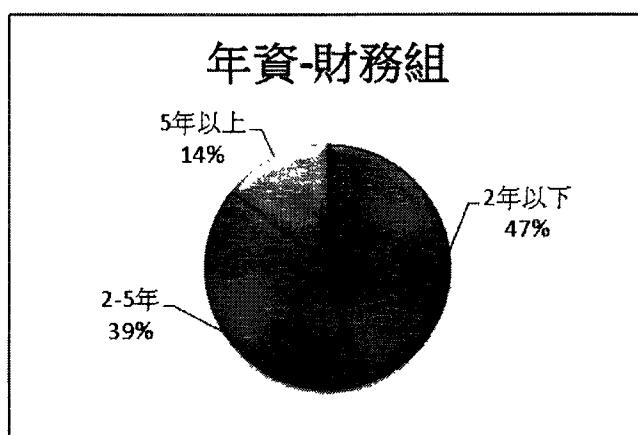


圖 2-6 基管會財務組年資分配圖

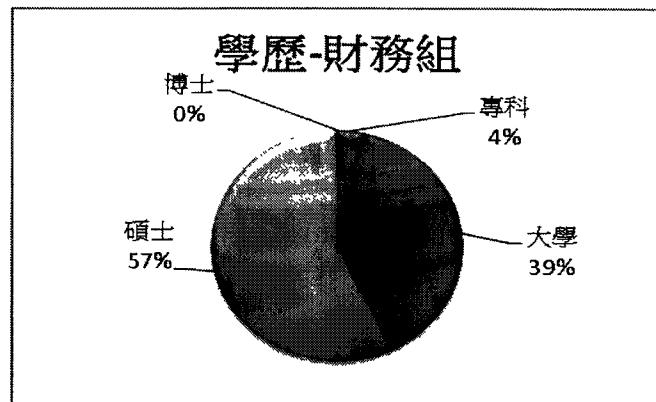


圖 2-7 基管會財務組學歷分配圖

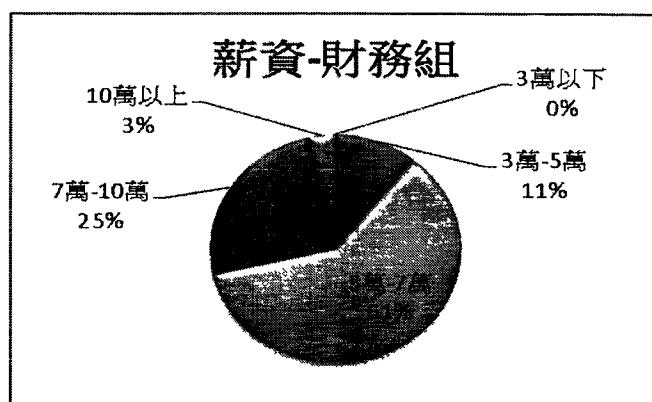


圖 2-8 基管會財務組薪資分配圖

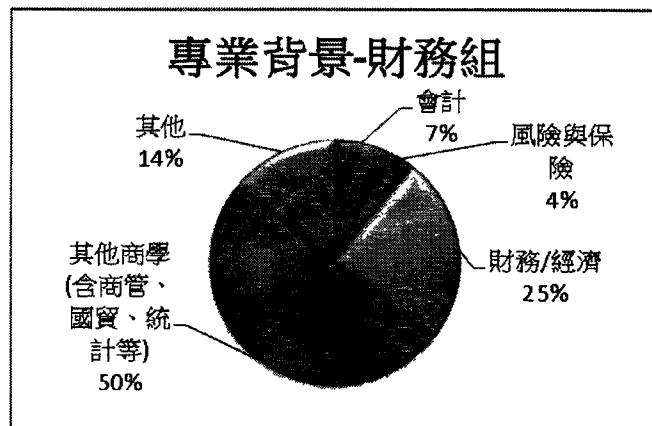


圖 2-9 基管會財務組專業背景分配圖

另外，財務組 5 年來異動人數共有 20 名。離職時平均年齡為 40.2 歲，平均服務年資達 2.73 年，若以 28 人為統計基礎，平均年轉職率/離職率約 14%。

表 2-4 財務組近 5 年異動統計

單位	5 年內離職人數	離職年齡	離職年資
財務處	20	40.2	2.73

(3)稽核組掌理事項綜下：

- (i) 基金年度稽核計畫之擬訂事項。
- (ii) 基金代收代付金融機構之業務稽核事項。
- (iii) 基金受託經營機構暨保管機構之業務及財務稽核事項。
- (iv) 基金財務出納、保管及調度之稽核事項。
- (v) 基金運用效益稽核事項。
- (vi) 其他有關基金稽核事項。

依據 103 年 4 月 10 日統計，稽核組共有 10 名員額。平均年資為 2.93 年，年資分配見圖 2-10，2-5 年佔率最高達 50%。學歷以大學學位最多，其次為碩士畢業，占率分別達 60%與 40%，見圖 2-11。薪資級距占率最多為 NT\$3 萬~NT\$5 萬以及 NT\$5 萬~NT\$7 萬，平均薪資為 5.4 萬，薪資分配見圖 2-12。至於專業背景皆為財務或會計或企管等商學背景，見圖 2-13。最後 10 名員額中有 6 名具有專業證照，證照內容包括：銀行內部控制與內部稽核、信託業業務人員、證券商高級業務員與期貨商業務員等。

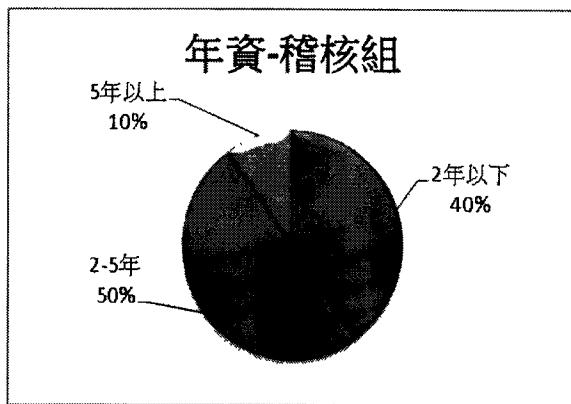


圖 2-10 基管會稽核組年資分配圖

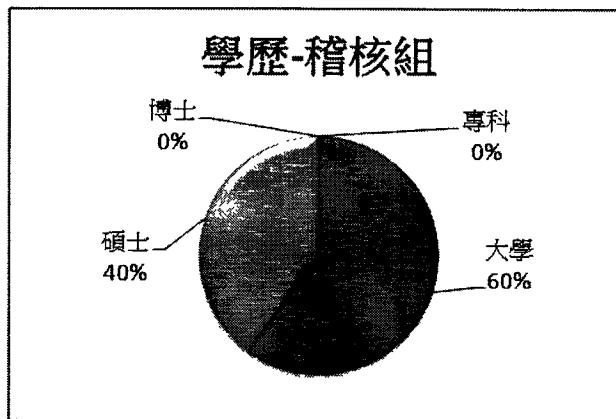


圖 2-11 基管會稽核組學歷分配圖

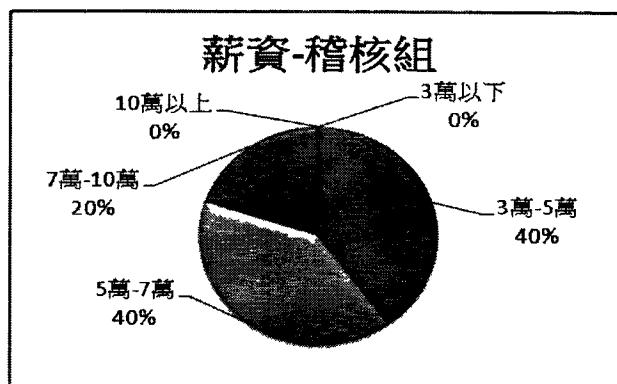


圖 2-12 基管會稽核組薪資分配圖

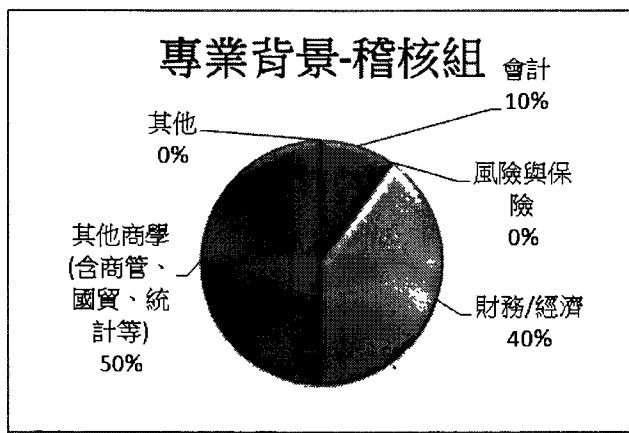


圖 2-13 基管會稽核組專業背景分配圖

(4)資訊組掌理事項綜下：

- (i)基金資訊業務之整體規劃及管理事項。
- (ii)基金資訊系統之設計及資料處理事項。
- (iii)基金資訊系統軟、硬體之管理及維護事項。
- (iv)基金電腦資料之安全維護及保密事項。
- (v)基金資訊作業之媒體申報及傳輸網路處理事項。
- (vi)基金資料庫之定期備援及分散儲存事項。
- (vii)基金資訊運用之教育訓練及諮詢服務事項。
- (viii)辦公室自動化規劃、協調及推動事項。
- (vii)其他有關資訊處理事項。

(5)秘書室分設二科，各科掌理事項如下：

- (i)第一科：(a)施政方針、施政計畫、工作報告、行事紀要及其他重要資料之彙編事項。(b)委員會議、主管會報及其他重要會議之議事、紀錄事項。(c)公共關係聯繫、業務介紹、新聞發布及輿情資料蒐集事項。(d)機要事務之處理事項。(e)重要業務及交辦案件之管制事項。(f)公文管制及逾期公文之催辦事項。(g)不屬於其他各組、室業務事項

(ii)第二科：(a)文書之彙陳、收發、繕校、印信典守及會令發布事項。(b)檔案之點收、整理、分類、登記、掃描、編訂、保管及檢調等事項。(c)經費出納、薪俸發放及現金票據之保管轉發等事項。(d)駕駛、技工、工友管理；勞工保險與辦公廳舍、車輛之管理及各種有關庶務事項。

(6)人事室掌理事項綜下：

- (i)基管會組織編制、職務管理、人員任免及遷調事項。
- (ii)基管會人員考核、獎懲、考績（成）及差勤管理事項。
- (iii)基管會人員訓練及進修事項。
- (iv)基管會人員待遇、福利、保險、退休及撫卹等事項。
- (v)基管會人事資料管理事項。
- (vi)權責劃分及分層負責事項。
- (vii)其他有關人員管理事項。

(7)主計室掌理事項綜下：

- (i)年度預（概）算之籌劃及編審事項。
- (ii)基金會計制度之設計、擬訂、修正事項。
- (iii)銀行存款、有價證券、票據之查核事項。
- (iv)會計憑證簿籍之保管事項。
- (v)內部審核處理事項。
- (vi)基金年度工作執行成果報告之編製事項。
- (vii)會計報告及決算之編審事項。
- (viii)統計業務事項及其他。

(8)政風業務依政風機構人員設置條例第六條第一項規定，由銓敘部政風室統籌辦理。

依據 103 年 5 月 31 日基管會內部統計，基金管理會各組員額與職稱分配見表 2-5。103 年度正式職員預算員額 86 人及聘用 4 人。該會職員現有

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

83人(另有2人留職停薪)、聘用5人(職代1人)、約僱1人(職代1人)、技工2人、工友6人、駕駛2人、派駐人員13人，合計112人。

表 2-5 基管會員額統計

職稱	官職等	編制員額	配 置 員 領							備註	
			業務組	財務組	稽核組	資訊室	秘書室	人事室	主計室	配置員額	
副主任委員	簡任13職等	1								1	1
主任秘書	簡任11職等	1								1	1
組長	簡任11職等	3	1	1	1					3	3
資訊主任	薦任9至簡任10職等	1				1				1	1
秘書室主任	薦任9至簡任10職等	1					1			1	1
人事室主任	薦任9職等	1						1		1	1
主計室主任	薦任9職等	1							1	1	1
專門委員	薦任9至簡任10職等	3	1	1			1			3	3
科長	薦任9職等	8	3	4	1					8	8
稽核	薦任8-9職等	12	5	5	1				1	12	12
系統分析師	薦任7-9職等	1				1				1	1
專員	薦任7-8職等	14	4	4	3		1	1	1	14	14
程式設計師	薦任6-8職等	2				2				2	2
科員	薦任6-7職等	23	4	8	1	1/0	4		3	21	19
	委任5職等		1				1			2	2
助理 程式設計師	委任5或薦任6-7職等	2				2				2	1
助理員	委任4-5職等	8	4	2			2			8	8
書記	委任1-3職等	6	2		2					4	4
小計		88	25	25	9	7/6	10	2	6	86	83
聘用		3		3	1					4	4
技工工友		8					8			8	8
駕駛		2					2			2	2
派駐人員			8	0			4		1	13	13
合計			34	28	10	7/6	24	2	7	113	110
										1	2

其財務狀況，依據歷年財務決算書，自 97 年至 102 年平均每年人事與業務支出合計約 NT\$1 億 3,275 萬，其中人事成本約占 73%，平均年度費用成長率為 3.1%。此一費用支出約占基金規模之 0.28%。見圖 2-14。

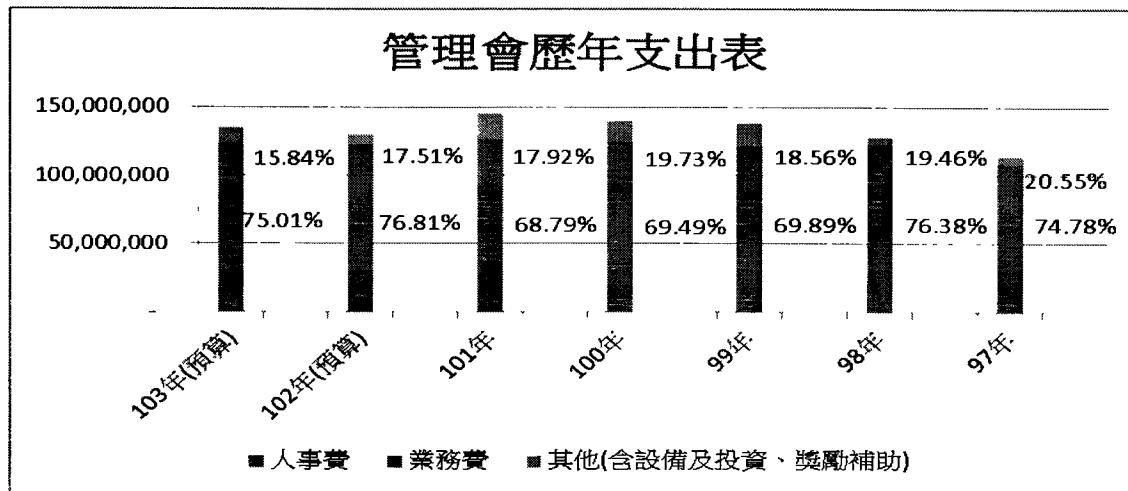


圖 2-14 基金管理會年度決算費用

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會

公務人員退休撫卹基金監理委員會，依據公務人員退休撫卹基金管理條例第二條第二項之規定，公務員退撫基金設公務人員退休撫卹基金監理委員會，負責基金之金收支、管理、運用之審議、監督及考核，隸屬於考試院。監理委員會人事管理、歲計、會計、統計及政風事項，由考試院派員兼辦之。委員、顧問均為無給職。

至於監理會組織方面，監理會主要之組織計有：

- (一) 委員會議：本會置主任委員一人，由考試院副院長兼任，綜理會務。並置委員 19 至 23 人，由中央與地方政府有關機關代表與軍公教代表共同組成。前項軍公教人員代表不得少於委員總額三分之一，任期二年。
- (二) 此外，該會尚下設有其它單位，例如業務組、稽查組等，以進行基金監理相關業務之執行。並且，上述各單位之人員與退休撫卹

基金管理委員會之人員編制一樣，自執行秘書、組長以下，均由專門編制之人員來擔任，組織圖見圖 2-15。

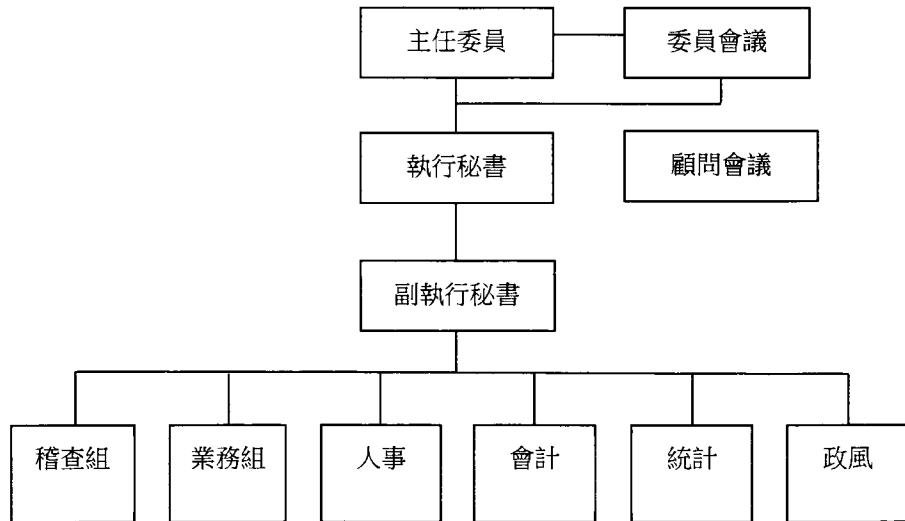


圖 2-15 公務人員退休撫卹基金監理委員會組織圖

工作職掌詳細內容為：

- (1)兼辦人事掌理事項如下：(i)綜理監管會人事管理兼辦業務。(ii)監管會長官臨時交辦項目。(ii)協辦監管會有關人事服務工作。
- (2)兼辦會計掌理事項綜下：辦理會計業務。
- (3)兼辦統計掌理事項綜下：辦理統計業務。
- (4)兼辦政風掌理事項綜下：(i)秉承首長之命暨業務主管單位之指導，推動機關內部各項政風工作。
- (5)業務組職稱列有官等職等人員共有 9 名，包括 1 名組長，1 名專委，2 名稽核，1 名視察，1 名專員，1 名組員，1 名稽查員，1 名助理以及一位約聘人員。掌理事項綜下：
 - (i)關於公務人員退休撫卹基金收支、管理及運用計畫之審議事項。
 - (ii)關於公務人員退休撫卹基金委託經營年度計畫之審定事項。
 - (iii)關於公務人員退休撫卹基金管理年度預算、決算之覆核事

項。

(iv)其他有關議事、文書、印信、庶務、出納、公共關係等行政管理事項。

(6)稽查組職稱列有官等職等人員共有 11 名，包括 1 名組長，1 名專委，簡任稽核與稽核各 1 名，3 名專員，3 名組員，1 名稽查員。掌理事項綜下：

(i)關於管理委員會所提退休撫卹基金整體績效之考核事項。

(ii)關於管理委員會所提退休撫卹基金提撥費率及其幅度調整之審議事項。

(iii)關於公務人員退休撫卹基金給付爭議之審議事項。

(iv)其他關於公務人員退休撫卹基金業務監督事項。

依據 104 年 5 月 30 日統計，基金監理會之業務組與稽查組分別有 11 與 12 名人員，合計 23 名專職人員（不含執秘與副執秘）。

表 2-6 基金監理會員額統計

組別	人數	平均薪資(萬元)	平均現職年資(年)	專業證照人數
稽核	12	6.33	2.70	1
業務	11	6.36	2.26	2

平均薪資達 NT\$6.3 萬，平均服務年資分別有 2.3 與 2.7 年。年資分配見圖 2-16，兩組合計年資 2 年以下者最多占率達 56%。學歷分配見圖 2-17，兩組合計碩士學歷占率最高達 64%。薪資分配見圖 2-18，兩組合計 NT\$5 萬~NT\$7 萬占率最高達 56%。專業背景分配見圖 2-19，主要為商學與管理背景。專業證照統計上，稽查組 11 人中有 1 名具有會計師執照，其餘未具專業證照；而業務組 11 名員額中有 2 名具有相關證照，如會計師與證券商高級業務人員、期貨商業務員等。

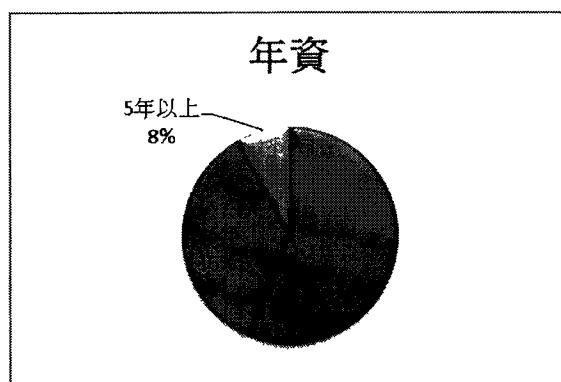


圖 2-16 基金監理會年資分配圖

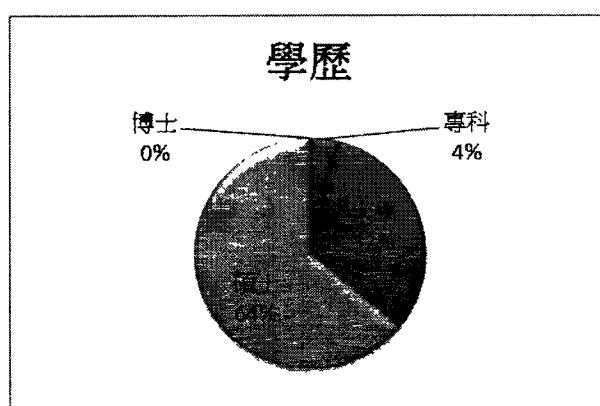


圖 2-17 基金監理會學歷分配圖

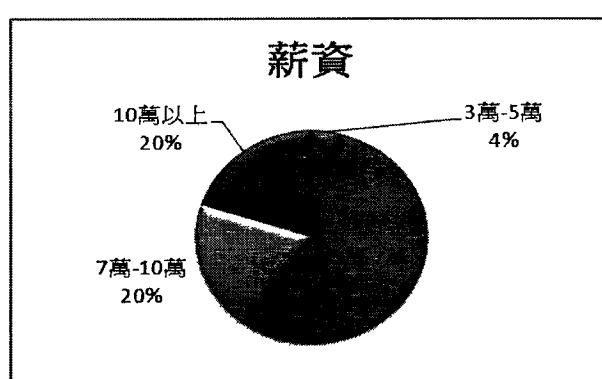


圖 2-18 基金監理會薪資分配圖

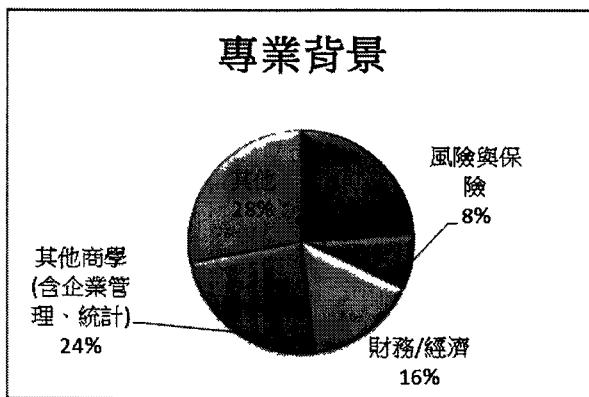


圖 2-19 基金監理會專業背景分配圖

其財務狀況，依據歷年財務決算書，自 97 年至 102 年平均每年人事與業務支出合計約 NT\$3,754 萬，其中人事成本約占 85%，平均年度費用成長率為 2.2%。合計管理會與監理會支出占基金規模之 0.36%。

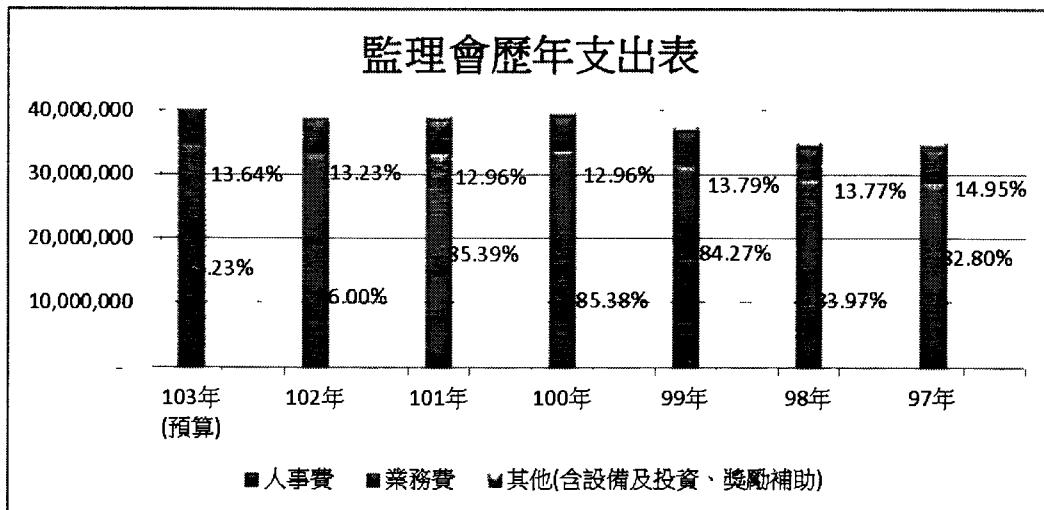


圖 2-20 基金監理會年度決算費用

依據 104 年 5 月 31 日統計，基金監理會各組員額與職稱分配見表 2-7。

表 2-7 公務人員退休撫卹基金監理委員會預算員額及現有員額一覽表

官等	編制職稱	預算員額	現有員額
簡任	執行秘書	1	1
	副執行秘書	1	1
	組長	2	2
	專門委員	2	2
	簡任稽核	1	1
薦任	視察	1	1
	稽核	3	3
	專員	4	4
	稽察員	4	4
	組員	5	5
委任	助理員	1	1
小計		25	25
技工	技工	1	1
駕駛	駕駛	1	1
工友	工友	2	2
合計		29	29

三、退撫基金資產運用規範

(一) 退撫基金運用範圍

依基金管理條例第五條第一項之規定，基金運用範圍如下：

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

- (3)與第一條所定人員福利有關設施之投資及貸款。
- (4)以貸款方式供各級政府或公營事業機構辦理有償性或可分年編列預算償還之經濟建設或投資。
- (5)經基金監理委員會審定通過，並報請考試、行政兩院核准有利於基金收益之投資項目。

由上開規定可知基金投資項目除採列舉規定外，如有新增之有利於基金收益之投資項目，則須報經基金監理會審定通過，並報請考試、行政兩院核准。由於金融市場變化迅速，近幾年來基金管理會雖循行政程序報請同意新增許多投資項目，惟在投資多元化、國際化且變化快速之今日，運用範圍之限制是否得以因應瞬息萬變之金融環境值得思考。

（二）未達法定最低收益由國庫補足差額之規定

依基金管理條例第五條第三項之規定，退撫基金運用之收益率，其三年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行二年期定期存款利率計算之收益。如運用所得未達規定之最低收益，由國庫補足差額。其設計原意應係為保障參加基金人員之退撫權益，避免基金之支付能力受到基金投資之短期風險的影響。國庫撥補之規定立意良好，對健全退撫基金財務似有相當助益，然對退撫基金資產配置與投資效率亦可能會造成影響。因為無論景氣好壞，基金三年之平均報酬率須達此下限，對退撫基金管理人員而言，最妥當的策略是將退撫基金資產悉數存放兩年期定期存款，如此一來，其收益即能達到符合保證收益之規定，對國庫而言亦最安全，無須任何補貼。然而對退撫基金管理者及國庫此短期而言似是安全的策略，卻是由政府負最後支付保證責任，因此，長期以往反而可能造成國庫較大之負擔。

（三）委託經營與自行運作並重

目前就國內投資運用方面，在自行運用部分，退撫基金除了訂定各式之內部財務規範外，並邀請專家、學者組成投資諮詢小組，定期舉行諮詢會議，對整體投資大方向等事項討論並提出當月投資建議，作為投資決策之參考。交由財務組就各運用項目之整體面、市場面進行分析後，送請投資策略小組擬定最適投資組合策略；經審議通過後，由投資執行小組隨時視整體情勢之表現，作成投資之決策，以達靈活操作之目的。其次在委外經營部分，退撫基金針對運用項目中，屬於高風險、高專業性之資產，逐步朝向委託經營與自行運作並重之發展策略。希望透過委託專業機構經營，藉由制度化及系統化之管理與監督，使基金能達到風險降低、專業管理以及增加收益之目標。基金管理流程如圖 2-21 所示。

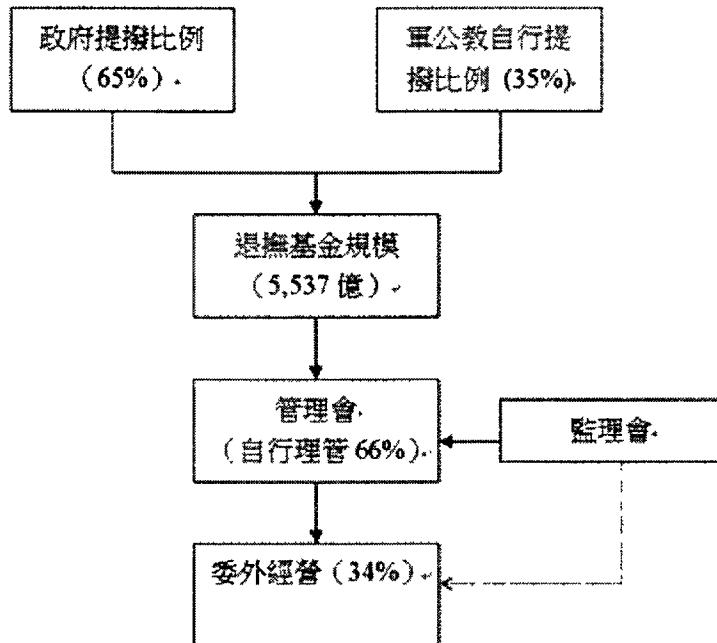


圖 2-21 公務人員退休撫卹基金管理流程

由現行退撫基金的管理與監理機關的組織架構中可以明顯看出，公務人員退休撫卹基金在管理或監理的組織設計都相對簡單，此外面對日益複雜且瞬息萬變的金融市場，一個員額管理 NT\$45 億資產，相對負擔較大。又以臺灣某大投信公司為例，其共同基金管理規模為 NT\$600 億元，加上代操業務 NT\$2,500 億元，合計約 NT\$3,100 億元，聘用員工人數約為 230 人，平均每人負擔金額為只有 NT\$13 億元¹⁴。我國在有限的人力結構下，基管會經理人負責的投資金額及研究分析工作相對比較沉重，進而可能影響投資績效。參考國外投信公司例子，亞太區除了日本外，平均基金規模是 US\$500 億，歐美大概 US\$300 億。亞太地區雖然基金規模比較大，但管理基金的經理人平均人數是 9 個，歐美地區 13 個；換算下來，亞太區一個經理人管理 US\$56 億資產(NT\$1680 億)，歐美大概是 US\$23 億(NT\$690 億)。

¹⁴請參考陳登源「提升退休基金運用效率之研究」，行政院經濟建設委員會，2014 年 3 月。

另外由表 2-8 與圖 2-22 中可發現，退撫基金投資管理費用¹⁵年平均約 NT\$532 億，其中自營操作與委託代操之費用分佔整體費用之 24%與 76%，歷年支出約占基金規模之 12.7%。

表 2-8 退撫基金歷年財務支出

單位： 新台幣	102年		101年		100年		99年		98年		97年	
財務支出 (自行運用)	6,857,650,701	30.60%	5,430,326,421	19.00%	20,233,181,348	29.23%	4,630,211,071	14.28%	6,157,080,800	22.14%	43,659,615,519	31.38%
財務支出 (委託經營)	15,540,261,060	69.35%	23,148,429,554	80.98%	48,885,210,143	70.61%	27,695,228,068	85.42%	21,524,237,860	77.41%	95,226,181,447	68.45%
其他支出 費用(自行 運用)	1,835,683	0.01%	718,353	0.00%	134,401	0.00%	19,009	0.00%	142,399	0.00%	24,133,065	0.02%
其他支出 費用(委託 經營)	9,448,171	0.04%	5,604,320	0.02%	109,302,584	0.16%	98,116,364	0.30%	125,485,438	0.45%	214,414,356	0.15%
合計	22,409,195,615	100.00%	28,585,078,648	100.00%	69,227,828,476	100.00%	32,423,574,512	100.00%	27,806,946,497	100.00%	139,124,344,387	100.00%
基金規模	563,137,550,000	3.98%	519,273,740,000	5.50%	482,144,650,000	14.36%	496,550,190,000	6.53%	455,897,580,000	6.10%	350,904,950,000	39.65%

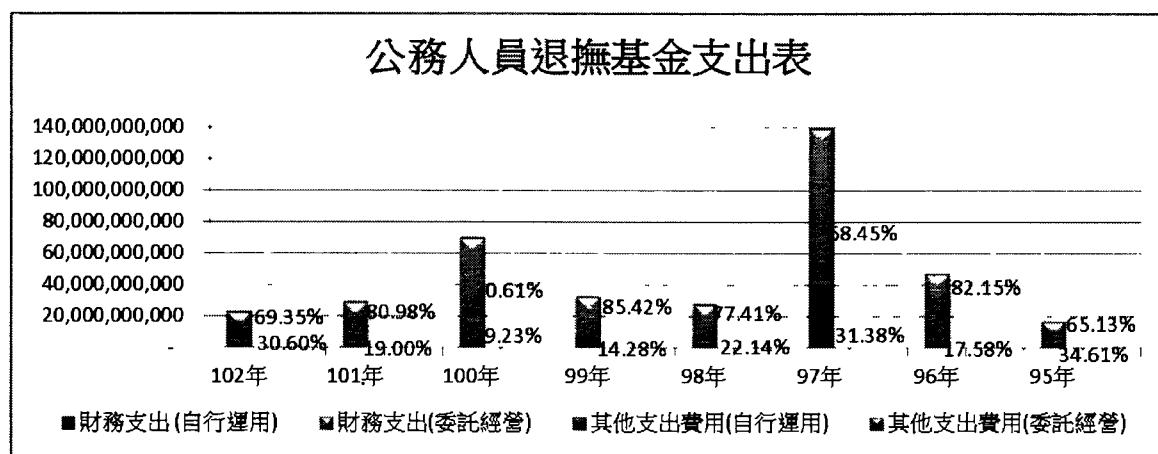


圖 2-22 退撫基金財務支出圖

¹⁵包括委託經營管理費、保管費用、兌換損失、匯費及帳籍維護費、借貸服務費、投資損失、投資評價損失、呆帳、資產減損損失與其他。

比較鄰近國家韓國的國家退休金管理機構（NationalPensionService, NPS），相形之下我國公務人員退休撫卹基金組織相對單薄精簡。圖 2-23 為韓國 NPS 組織結構圖，由該組織圖可以看出 NPS 隸屬於韓國衛生福利部（MinistryofHealthandWelfare），並接受國家退休基金管理委員會（NationalPensionFundManagementCommittee）所提出的投資政策及資產配置等指導方針(guideline)來進行該基金的實際執行投資等業務。NPS 的組織架構中並設有「國家退休基金管理中心（NationalPensionFundManagementCenter, NPFMC）」。該管理中心的組織結構應屬行政法人概念，其中設有執行長(CEO)及投資長(CIO)的編制，部門設計則涵括有下單結算、權益投資、固定收益投資、另類投資、全球權益與固定收益投資以及全球另類投資等。此外，NPFMC 還設有倫敦及紐約兩個海外辦公室。NPS 目前更積極爭取 NPFMC 可以採用更獨立於政治體系以外 (separatedgovernmentagency) 的專業模式來管理該基金，希望可以達到類似於加拿大的國家退休基金（CanadaPensionPlanInvestmentBoard, CPPIB）¹⁶ 以及荷蘭的國家退休基金（APG）¹⁷的組織結構¹⁸。

¹⁶The Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) manages, as of December 31, 2013, over C\$201 billion in investment assets for the Canada Pension Plan on behalf of eighteen million Canadians. Under the direction of the then Canadian Finance Minister Paul Martin, the CPP Investment Board was created in 1997 as an organization independent of the government to monitor and invest the funds held by the Canada Pension Plan (CPP). In turn, the CPP Investment Board created the CPP Reserve Fund. The CPP Investment Board is a crown corporation created by an Act of Parliament. It reports quarterly on its performance, has a professional management team to oversee the operation of various aspects of the CPP Reserve fund and also to plan changes in direction, and a board of directors that is accountable but independent from the federal government. Canadian Crown corporations are enterprises owned by the Crown, [1] or Queen, in right of Canada [2] (the federal state) or in right of a province (a provincial state). They are established by an act of the relevant parliament and report to that body via a minister of the Crown in the relevant cabinet, though they are "shielded from constant government intervention and legislative oversight" and thus "generally enjoy greater freedom from direct political control than government departments. Crown corporations have a long-standing presence in the country and have been instrumental in the formation of the state. They can provide services required by the public that otherwise would not be economically viable as a private enterprise, or don't fit exactly within the scope of any ministry. [3] They are involved in everything from the distribution, use, and price of certain goods and services to energy development, resource extraction, public transportation, cultural promotion, and property management. Quoted from http://en.wikipedia.org/wiki/CPP_Investment_Board.

¹⁷Stichting Pensioenfonds ABP ("National Civil Pension Fund"), frequently referred to as ABP, is the pension fund for government and education employees in the Netherlands. For the year ended 31 December 2012,

ABP had 2.8 million participants and assets under management of €281 billion [1] (\$362.5 billion, 1 EUR = 1.29 USD), making it the largest pension fund in the Netherlands and among the three largest pension funds in the world. ABP's predecessor, the *Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds* ("Dutch Civil Servants Pension Fund"), was established in 1922 following the adoption of the superannuation act, which regulated the pensions of civil servants. Originally, the pension fund was a government-controlled entity that fell under the authority of the minister of home affairs in The Hague. In January 1996, ABP was privatized although its primary function remains unchanged. Since 1 March 2008 ABP's subsidiary APG administers the ABP pension scheme. Quoted from http://en.wikipedia.org/wiki/Stichting_Pensioenfonds_ABP.

¹⁸“Reform on governance structure of fund management is currently reviewed and debated in Korean National Assembly.

The core of the reform proposal is to establish The National Pension Fund Management Center as a separate government agency following the similar models as CPPIB in Canada and APG in the Netherlands. If Korean National Assembly would approve the reform, it would provide much needed stepping stone for upgrading the fund management capability of NPSI in coming years.” quoted from “NATIONAL PENSION SERVICE OF KOREA: CHALLENGES AND FUTURE PROSPECTIVE”, Jhinyoung Shin (2013), Professor of Finance, School of Business, Yonsei University & Chairman, Performance Evaluation and Compensation Committee of National Pension Service, Korea.

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

Structure of Investment Decision-making

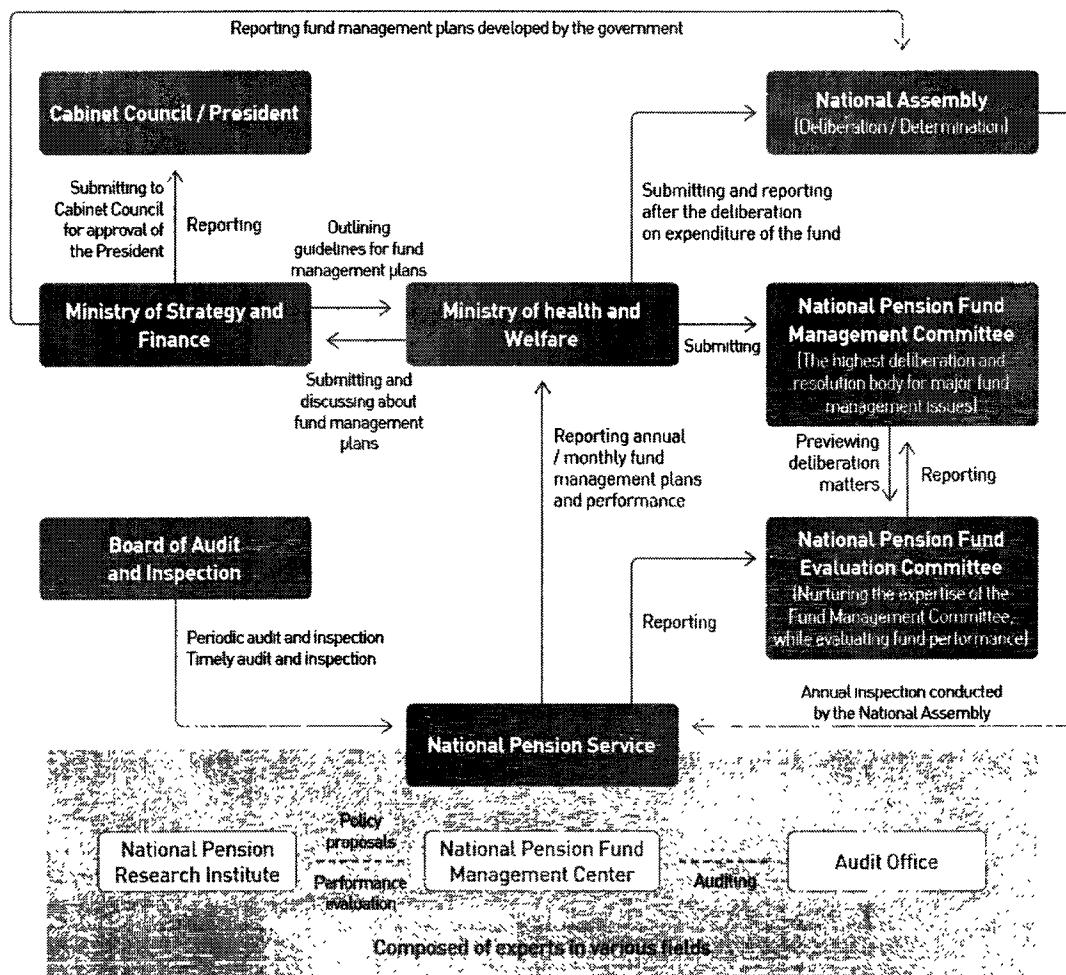


圖 2-23 韓國 NPS 組織結構圖

第三章 退撫基金的經營績效與問題

台灣三大退休基金雖均屬退休給付或老年給付性質之基金，但因其成立背景與成立時間及給付條件的差異，因此在管理運作上亦稍有不同，但基本上，仍均由公務機關負責管理運用，因此也就一直存在一些基金運用效率問題的爭議。以下分析退撫基金的運用概況與經營績效。

第一節 運用概況與績效

相對於勞退舊制基金及勞保基金而言，退撫基金可謂是一個「年輕的基金」，1995年7月1日開始接受公務人員之提撥，之後二年內分別加入教育人員與軍職人員之提撥，並採「分戶設帳，統一管理」之運用模式¹⁹，分別由設在考試院及銓敘部下之退撫基金監理及管理會擔負起基金之監督與管理工作。

退撫基金是一個必須實現承諾給付 (promised benefit) 的確定給付型退休金計畫，且基金的精算、提撥率調整以及管理運用政策，就是維持該基金實現「保證給付」的三大支柱。唯基於政治及公務人員初期提撥負擔的考量，精算上的「正常提撥成本」(Normal Cost) 在實施初期便採 8% 之「不足額提撥 (underfunding)」的方式，也因此種下了一個惡性循環的開端²⁰。實施近二十幾年來，在不足額提撥以及投資績效未如預期的情況下，軍、公、教三類之退撫基金缺口，均呈現日愈擴大之趨勢。

退撫基金自 1995 年成立以來，在管理運用上，啟動了台灣退休基金的正確運作模式的典範，其中以委託經營 (mandatory management or external management) 及資產配置 (asset allocation) 的概念最具參考價值。退休基金採委託經營策略，除了國際共同趨勢的考量之外，主要係希望提昇基金的經營績效並分散各種可能的投資風險，包括分散投資經理人之投資風格 (investment style) 的風險。

¹⁹ 公務人員退休撫卹基金管理條例第 8 條「本基金採統一管理，按政府別、身分別，分戶設帳，分別以收支平衡為原則」。

²⁰ 資料顯示，1995 年實施初期的精算提撥率，應在 12% 以上。

由於台灣目前三大退休基金之管理全部由具有公務人員性質之「行政機關」負責，因此，在「專業」及「經理人投資風格」等因素之綜合考量下，委外經營便成為基金經營成功與否的一個非常關鍵性之業務，委託經營的績效更是受到各界高度的關注。截至 2013 年 12 月底，退撫基金結餘數為 5,537 億元，其中有 34%係委託國內及國外資產管理公司經營²¹，合計委託金額約為新台幣 1,870 億元。

退撫基金自 1995 年成立到 2013 年共計 18 年間累計平均年收益率為 2.88%，雖然高於法定的台銀定存利率水準 2.04%（圖 3-1），但是不到 3% 的年平均收益率，卻不是任何人所樂於見到的績效。也因為如此，對於如何改善政府基金的投資績效乃至於政府基金是否適合由傳統的公務人員來負責投資管理與運用之檢討聲浪從未間斷。

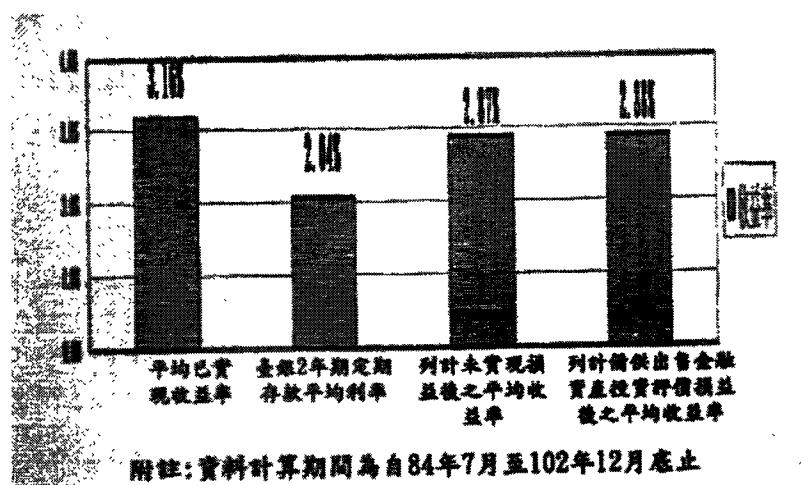


圖 3-1 退撫基金歷年累計平均收益率（1995-2013）

表 3-1 則為 1996-2013 年歷年的投資績效，由該表也可以看出，退撫基金的年度績效其實與台灣乃至於全球的股市興衰有著密切的關聯。2000 年的科技泡沫危機拖垮了退撫基金 1996 年到 1999 年豐厚的盈餘，同樣的，2008 年及 2011 年的美國雷曼次貸危機 (subprime crisis) 以及歐洲主權債務危機 (European sovereign debt crisis) 也分別又拖垮了 2003 年到 2007 年以及 2009 年到 2010 年的累計盈餘。退撫基金於 2012 年及 2013 年締創佳績，

²¹2013 年的預訂中心配置比例為 44% 委外經營，偏離中心配置約 10 個百分點。

第三章 退撫基金的經營績效與問題

寫下了 6.17% 及 8.30% 的年度盈餘，如何有效地避開下次股市危機的衝擊為大眾所期待。

表 3-1 退撫基金歷年績效表（1996-2013）

單位：新臺幣億元，%

年度	已實現 收益數 (億元)	已實現 年收益率 (%)	加計未實現損益 及備供出售金融 資產投資評價損 益後之收益數 (億元)	加計未實現損益 及備供出售金融 資產投資評價損 益後之年收益率 (%)	臺銀 2 年 期定期存 款利率(%)
1996	4.83	7.78	4.83	7.78	6.93
1997	34.66	12.42	34.19	12.25	6.29
1998	52.86	9.12	15.51	2.68	6.31
1999	73.97	8.18	110.40	12.21	5.85
2000	196.92	9.97	-171.83	-8.70	5.14
2001	67.13	4.72	54.71	3.85	4.02
2002	45.43	2.59	-44.26	-2.53	2.25
2003	39.50	1.95	164.98	8.13	1.57
2004	63.32	2.63	53.14	2.21	1.50
2005	99.14	3.66	128.30	4.74	1.81
2006	140.96	4.45	346.63	10.93	2.18
2007	210.88	5.62	184.28	4.91	2.47
2008 ²²	-94.97	-2.46	-860.87	-22.33	2.69
2009	63.59	1.63	762.63	19.49	0.94
2010	134.89	3.05	159.47	3.60	1.07
2011	68.73	1.44	-284.51	-5.98	1.32
2012	106.63	2.21	298.11	6.17	1.40
2013	205.92	4.00	427.68	8.30	1.40

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=544&CtUnit=165&BaseDSD=7&mp=1>

²²2000 年度係一年半之會計期間。

事實上，台灣各政府基金自成立以來之運用績效一直未能有特別優異的表現，這樣的結果與其僵固化的公務行政組織體系有絕對密切的關係。表 3-2 及表 3-3 分別為各政府基金截至 2012 年底各年期的已實現報酬率及評價後投資報酬率（包含未實現收益）。除了 2012 年單一年度的績效有較好的績效外，較長年期的平均年報酬率則都在 4% 以下，其中退撫基金十年期的平均年報酬率分別也只有 2.42% 及 3.19%，績效實在有待提升。

表 3-2 各政府基金投資報酬率概況（2012 年 12 月底）

基金名稱	基金規模	已實現報酬率(單位%)				
		一年	二年	三年	五年	十年
退撫基金	5,181 億	2.21	1.83	2.23	1.17	2.42
公保基金	1,879 億	1.78	2.46	2.66	2.72	3.05
勞退舊制基金	5,800 億	1.82	1.22	1.69	1.53	1.79
勞退新制基金	8,841 億	1.23	0.97	1.61	1.61	未成立
勞保基金	4,845 億	3.24	2.9	3.13	0.9	1.96
國保基金	1,363 億	2.12	0.22	0.73	1.18	未成立

說明：統一採用算術平均法進行計算，計算截止期間至 2012 年 12 月底

表 3-3 各政府基金投資報酬率概況（2012 年 12 月底）

基金名稱	基金規模	各基金評價後投資報酬率(單位%)				
		一年	二年	三年	五年	十年
退撫基金	5,181 億	6.17	0.1	1.27	0.19	3.19
公保基金	1,879 億	4.72	0.93	1.49	1.45	2.75
勞退舊制基金	5,800 億	4.5	0.56	1.05	1.49	2.61
勞退新制基金	8,841 億	5.02	0.96	1.12	1.95	未成立
勞保基金	4,845 億	6.25	1.64	2.41	1.78	3.54
國保基金	1,363 億	5.06	0.7	1.71	1.81	未成立

說明：統一採用算術平均法進行計算，計算截止期間至 2012 年 12 月底

至於委外績效在 2001 年首次委託時，可能因委託及受託雙方在共識上

仍有差距，因此前二次之委外績效普遍欠佳，除了復華投信仍繼續受託外，其餘各受託公司均因被解約或未達續約條件而已退出。但國內委託經營（domesticmandates）績效在第三次委外（2003年10月13日至2005年12月31日）的平均年報酬率高達19.95%，高於同期間台灣大盤報酬率之11.56%；第四次委外（2005年4月1日至2005年12月31日）的平均報酬率亦達10.77%，小幅超越同期大盤報酬率之9.03%。在國外委託部分（foreignmandates），第一次委外的5億美元（2003年12月22日至2005年12月31日）之平均報酬率為19.83%（以美元計算），若以台幣計算則為15.01%，較上述第三次國內委託之19.95%稍有落後。

但是如果將委託期間退後到2010年左右，則國外委託的代操績效就明顯優於國內的委外代操績效。表3-4及表3-5分別記錄退撫基金在這些期間的國內與國外委外代操的累積績效。

在表3-4退撫基金國內委託經營績效統計表中可以看到在2010-2012以及2011-2012期間，即使2012年的績效為正報酬，但是整個委託期間因為受到2010年歐元危機的衝擊，兩個梯次的國內代操績效都呈現嚴重的虧損，分別為-7.64%及-7.56%，與台灣同期間的大盤報酬率相近。

表3-4 退撫基金國內委託經營績效統計表（單位：新台幣元；%）

	自2010年11月29日 2012年12月31日止	自2011年2月25日 2012年12月31日止
基金委託金額	30,000,000,000	20,000,000,000
委託資產淨值	27,709,065,479	18,487,059,331
總損益金額	-2,290,934,521	-1,512,940,669
總損益比率	-7.64	-7.56
同期間大盤 報酬率	-7.37	-9.86
2012年度報酬率	4.24	3.78

<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=4025&ctNode=560&mp=1>

附註：

- 1.上表係以「市價法」評價。
- 2.第8次續約、第10次及第11次之委託經營係絕對報酬型，以台銀2年期定存利率加7%為年投資報酬目標。
- 3.第12次委託經營係相對報酬型，以台灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

至於在大約同期間（2009-2012）之國外委託方面，顯然績效就比國內委託代操高出許多，以美元計價的累積報酬率高達 26.97%（表 3-5），但是卻低於同期間的指定指標報酬率 28.09%。另一方面，若以新台幣計價的績效來看，則大幅下降為 12.99%，顯示指期間台幣相對於美元呈現大幅增值。

表 3-5 退撫基金國外委託經營績效統計表

基金類型	第四次國外委託經營	
	(2009 年 9 月 14 日～2012 年 12 月 31 日)	
	國際股票型委任	
	以美元計算(元)	以新台幣計算(元)
基金委託金額	750,000,000.00	(註 1)24,471,000,000
委託資產淨值	952,273,859.23	(註 2)27,649,271,503
總損益金額	202,273,859.23	3,178,271,503
投資報酬率	26.97%	12.99%
同期間指定 指標報酬率	28.09%	—
2012 年度報酬率	15.30%	

<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=4025&ctNode=560&mp=1>

註 1：依 2009 年 9 月 11 日央行收盤匯率 32.628 換算。

註 2：以新台幣計算之委託資產淨值係依 2012 年 12 月 31 日台灣銀行外幣結帳價格表之新台幣對美元匯率 29.035 換算。

註 3：國際股票型之目標報酬率，為指定指標 MSCI 全球指數之投資報酬率加 100 個基本點(1.00%)之淨年投資報酬率。

綜合以上的分析，顯然無法論斷究係國內委託或是國外委託可以獲取較佳的代操績效，因為代操績效受到全球不同區域與不同期間的興衰，而有很大的績效差異表現。但是無論如何，同時間兼採國內與國外委託並行的操作策略，則對於資產配置的風險預算分配有其必要性。歷年自行經營與國內外委託收益率詳見圖 3-2。

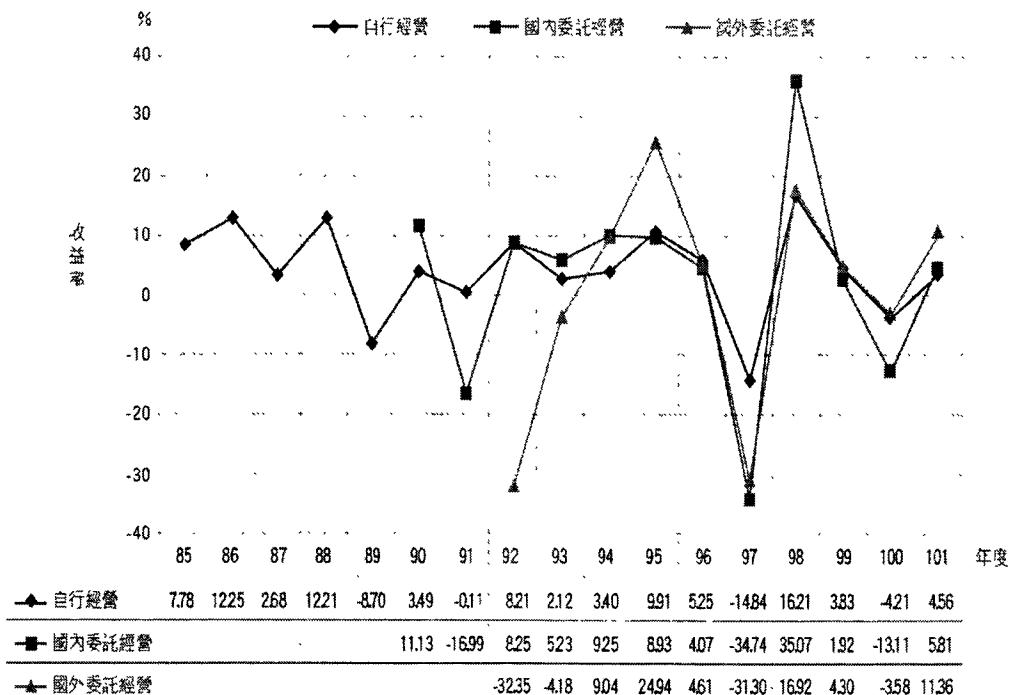


圖 3-2 退撫基金歷年自行經營與國內外委託收益

第二節 退撫基金的資產配置

退休基金資產配置的重要性，已被許多文獻加以證實。亦即，一個退休基金未來的報酬與風險，其實有 90% 左右都在資產配置確定時便被決定了²³。即使不強調資產配置的重要性，但至少也應清楚退休金的資產配置比例是如何決定的。雖然資產配置的重要性對資產管理者並不陌生，但在實際執行上，卻似乎存在著很大的落差。有相當多的退休基金管理機構，雖然也都有每年的資產配置比例之宣告，但都說不出為何非如此配置不可。換言之，這種資產配置似乎是比較屬於隨興的決策程序，而短視 (myopic attitudes) 的做法，會導致一個不斷改變、且毫無效率的大雜燴 (hodgepodge) 投資策略，將使基金管理單位無法評估基金真正的目標，也无法去執行一個能藉以達成基金目標的穩定且有生產力的投資計畫²⁴。

²³ 資產配置的重要性，請參閱 Gary P. Brinson, L. Randolph Hood, and Gilbert L. Beebower (1986), "Determinants of Portfolio Performance," *Financial Analysts Journal* (July/August 1986), pp.39-44。這篇研究又被更新於 Gary P. Brinson, Brian D. Singer, and Gilbert L. Beebower (1991), "Determinants of Portfolio Performance II: An Update," *Financial Analysts Journal* (May/June 1991), pp.40-48。

²⁴ 請參閱 Jeffery V. Bailey (1997) "Investment Policy: A Missing Link,"

表 3-6 為退撫基金 2013 年 10 月底的實際資產配置與年度計畫比例的對照表，而表 3-7 則為美國加州公務人員退休基金

(California Public Employees Retirement System, CalPERS) 的實際資產配置與年度計畫比例的對照表。

表 3-6 退撫基金資產配置表（2013 年 10 月底）

投資項目	實際投資(市值)		年度計畫比例 ²⁵	
	金額(億元)	比例(%)	中心配置 (%)	允許變動區間(%)
台幣銀行存款	621.77	11.49%	6.0	4.8-22.0
外幣銀行存款	374.5	6.92%	5.0	1.0-18.0
國內短期票券	807.08	14.91%	5.0	4.0-18.0
國內債券	484.31	8.95%	8.7	6.0-10.50
國外債券	245.77	4.54%	7.0	4.0-20.0
國內股票	833.49	15.40%	16.0	10.0-22.0
國外股票及 ETF	45.36	0.84%	2.0	0.1-3.0
國內受益憑證	43.79	0.81%	1.0	0.1-3.0
國外受益憑證	130.04	2.40%	5.0	1.0-7.0
國內委託經營—資本利得	513.73	9.49%	18.0	6.0-18.0
國內委託經營—固定收益	147.39	2.72%		2.0-12.0
國外委託經營—資本利得	867.9	16.04%	26.0	9.0-25.0
國外委託經營—固定收益	297.35	5.49%		2.0-10.0
合計	5,412.48	100.00%		

由表 3-6 的退撫基金資產配置表中，可以發現到以下幾個值得深入探討的重點：

- 各投資標的類別配置比例與退休基金投資哲學不盡相符：約當現金投資部位長年以來居高不下，不符退休基金長期投資哲學。依 2013 年之實際資產配置，存放金融機構之現金部位占總基金資產之 18.41%（台幣銀行

in Pension Fund Investment Management, edited by Fabozzi, published by Frank J. Fabozzi Associates。

²⁵ 退撫基金的年度計畫配置比例原則上每年檢討，並進行必要的調整，與表 2.9 美國加州公務人員退休基金盡量不與變動不同。

存款 11.49%，外幣銀行存款 6.92%），再加上短期票券占 14.91%，兩者合計之現金及約當現金部位即高達退撫基金總資產 33.32%。此種配置雖可降低基金之短期投資風險，但卻更嚴重影響到基金的長期投資獲利機會，對退休基金長期資產負債失衡現象毫無助益。

再者由於退休基金的現金流出（cashoutflow）部位，通常可透過各種較長期的公債或公司債等固定收益（fixed-income）資產來支應，無需考慮保留過高比例的現金部位。建議約當現金部位應適度移轉到長期的公債或公司債等殖利率較高存續期間較長的固定收益資產。

若與表 3-7CalPERS 資產配置兩相對照，更凸顯出台灣退撫基金對於現金部位配置的超高部位，CalPERS 對於流動性高（約當現金流動性型）的短期性資產配置只有 4%，其餘資產除了 15% 的固定收益型以及高達 66% 的成長型股票配置外，更加入實質資產、絕對報酬型以及多元資產等與時俱進的資產類別。

表 3-7 美國加州公務人員退休基金資產配置表（2013 年 10 月底）

資產類別	實際投資 (10 億美元)	實際投資(%)	策略目標 ²⁶
Growth(成長型)	\$182.90	66.00%	64.00%
Public Equity(公開上市櫃型)	\$151.70	55.00%	50.00%
Private Equity(未上市櫃型)	\$31.20	11.00%	14.00%
Income(固定收益型)	\$41.00	15.00%	17.00%
Liquidity(約當現金流動性型)	\$10.60	4.00%	4.00%
Real Assets(實質資產型)	\$27.10	10.00%	11.00%
Real Estate(不動產型型)	\$23.70	9.00%	9.00%
Forestland/Infrastructure(林地等基礎建設型)	\$3.40	1.00%	2.00%
Inflation(抗通膨型)	\$9.40	3.00%	4.00%
Absolute Return(絕對報酬型)	\$5.20	2.00%	N/A
Multi Asset Class Strategy(多元資產策略型)	\$1.00	0.00%	N/A
Total Fund(基金加總)	\$277.20	100.00%	100.00%

資料來源：<http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/investments/assets/assetallocation.xml>

²⁶ 加州公務人員退休基金資產配置的策略目標計畫通常盡量不予變動，以反應其長期投資策略。本表的目標值為 2011 年 7 月生效。

2. 基金運用計畫之允許變動區間（tolerancerange）幅度過於寬鬆，難以精確估計可能之基金風險部位（riskexposure）：退撫基金將各類資產之配置比例分為兩類，即「訂定各運用項目之中心配置比例」與「訂定各運用項目之允許變動區間」，而基金的評估指標（benchmark）則採「各運用項目之中心配置比例」作為績效加權的權數。雖然如此，但基金管理單位仍難免受到經濟環境短期變動之影響，而在「訂定各運用項目之允許變動區間」的大幅區間中，容易出現依決策者主觀意識採行所謂的「舒適的策略」（comfortablestrategy），因而導致任意偏離中心配置比例的隨意策略（ad-hocstrategy）。

以表 3-6 中之台幣定期存款及短票為例，其可運用之變動區間分別為 4.8%-22% 及 4%-18%，其他在國內外委託經營配置上，也都允許相當大的彈性空間。如此巨大的運用彈性，卻也同時暴露出以下三個風險：

- (1) 允許變動區間幅度過於寬鬆，基金隨時都可能處於不可知的風險部位。
- (2) 由於允許變動區間太大，決策人員及操作人員容易失去理性投資行為，而採行隨波逐流之追高殺低的短線投資策略，有違退休基金長期投資精神。
- (3) 由於允許變動區間太大，資產配置決策意義不大，配置決策會議也可能因此流於形式而草率行事。

若對照 CalPERS 資產配置（見表 3-7），該基金並無特別設定彈性區間這個概念，基金的實際投資配置一律以策略目標單一目標值為唯一的參考指標。表 3-7 中可以清楚看到，各個資產類別的實際投資比例與策略目標的比率並無太大差距(最大誤差項為公開上市或上櫃型的 55%，偏離目標 50% 五個百分點)，甚至於百分之百吻合(例如約當現金流動性型與不動產型)。因此，對於目前台灣各退休基金如此龐大的彈性區間之運用策略，有關當局是否應立即加以檢討並決定其存在的必要性。

圖 3-3 及圖 3-4 為 TowersWatson 公司 2014 年發布的 2013 年主要國家（全球 13 大退休基金市場）之資產配置比例情形。圖中所列國家中的股票配置比例以瑞士的 33% 為最低，而美國與澳洲的 57% 及 54% 為最高，全球平均配置比例則為 52%。換言之，退休基金在股票等具有增值性或成長性

的資產配置比例，仍以大約 50%上下為原則，以期待透過風險承受來獲取退休基金的長期回報。另一方面也可以發現到圖中的各退休基金所配置的約當現金部位其實非常的低，全球平均比例只有 1%。這一點也值得我國各退休基金管理單位參考。

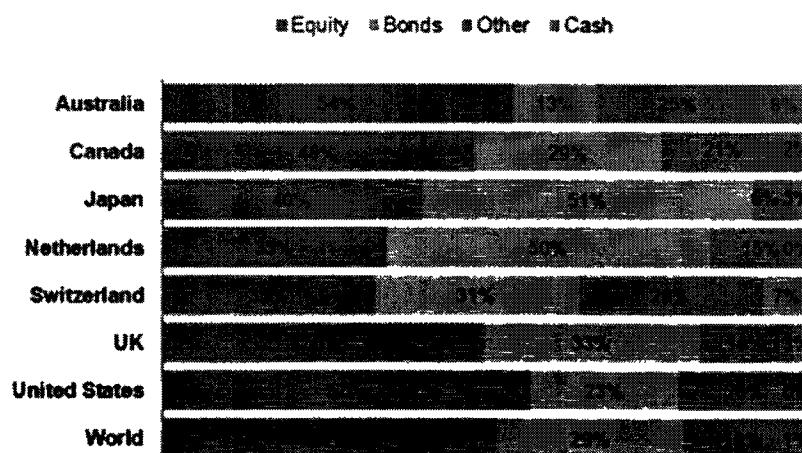


圖 3-3 全球退休基金資產配置（2013 年）

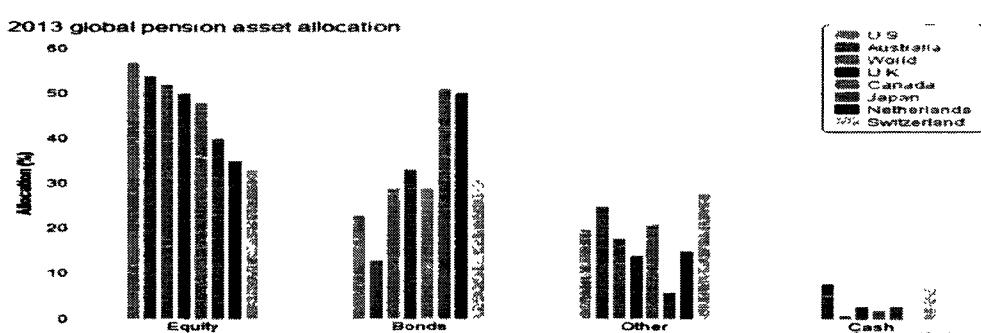


圖 3-4 全球退休基金資產配置（2013 年）

資料來源：*Global pension asset allocation in 2013*- Towers Watson, FEBRUARY 11, 2014
<http://www.towerswatson.com/en-GB/Insights/IC-Types/Survey-Research-Results/2014/02/Global-Pensions-Asset-Study-2014>

另外由表 3-8 中所列美國前 1000 大退休金計畫²⁷資產配置（2013 年 9 月底）中看出，確定給付制部分的權益證券行資產比例高達 50.6%，若再加

²⁷該資料係由 Pensions&Investments 半月刊於每年二月初發布前一年 9 月底全美國前 1000 大退休金計畫的相關調查統計資料，2013 年 9 月底的 1000 大計畫中確定給付制部

計未上市股票/私募基金（8.5%）、不動產權益證券（7.1%）以及另類投資（5.3%），其風險性資產配置比例即高達71.5%之多；至於確定提撥計畫部分，權益證券部分稍低，包括美國國內股票（40.1%）及國外股票（7.3%），合計47.4%。但是確定提撥計畫部分則另外有目標日期基金(targetdatefund)以及穩健型基金(stablevaluefund)可供選擇，這也是台灣目前私校退撫儲金以及將來勞退新制或是公務人員退撫基金實施自選制度可考慮採行的選項。

表 3-8 美國前 1000 大退休金計畫資產配置（2013 年 9 月底）

確定給付部分		確定提撥部分	
投資類別	資產配置(%)	投資類別	資產配置(%)
美國國內股票	28.2	美國國內股票	40.1
國外股票	19.1	國外股票	7.3
全球權益證券	3.3	固定收益	7.6
美國國內固定收益	23	stablevalue	11.9
全球性及國外固定收益	2.2	現金	14.3
現金	1.1	目標日期基金	14
未上市股票/私募基金	8.5	抗通膨證券	0.4
不動產權益證券	7.1	其他	4.4
另類投資	5.3		
其他	2.2		
合計	100	合計	100

資料來源：Pensions&Investments, 2014 年 2 月

第三節 退撫基金管理主要問題

台灣的社會保險與退休基金資金規模截至 2014 年已高達約新台幣 3 兆元，其中確定提撥制基金規模部份成長快速，勢必會有龐大的基金管理人力需求；而另一方面，確定給付制基金的財務缺口問題則日益龐大，在短期內也都隱藏著破產危機的威脅，其中軍人、教育人員以及公務人員的退撫基金，預計將會分別在 2030 年、2028 年以及 2024 年破產。台灣退休基金的財務缺口問題已經存在很久，為什麼會造成這麼大的缺口？除了台灣

分資產規模為 5 兆 6,675 億美元，確定提撥制部分資產規模為 2 兆 6,797 億美元，兩者合計為 8 兆 3,472 億美元。

老年化與少子化的人口趨勢外，高給付、低保費制度、基金缺乏專業管理以及政府組織僵固性等都可能是導致報酬率偏低的重要原因。茲分別檢討如下：

一、退休基金行政管理問題方面

(一) 確定給付制基金的嚴重財務缺口

我國確定給付制基金由於制度面上的設計不良，導致嚴重財務缺口，其中勞保基金與公務人員退撫基金皆有龐大缺口；國民年金費率擬定亦有偏低現象；公保基金為唯一沒有財務缺口之基金，但未來實施年金化時，務必小心發生與勞保年金化時一樣的錯誤。

勞保年金財務缺口主要來自勞保年金制度的實施，當時使用以 1.55% 所得替代率計算年金給付金額，導致年金成本較一次金給付大幅提升。根據勞保局 2012 年之精算報告，勞工保險的費率應為 27.83%，老年給付的高成本也使得勞工保險基金的潛藏負債大幅增加，造成勞工保險基金的財務缺口加速擴大。勞保老年給付也逐漸進入基金成熟期，現行機制下儘管逐步調高退休年齡與費率仍無法填補此財務缺口。

公務人員退撫基金與勞保基金皆有提撥率過低以及龐大負債缺口的情況，由退撫基金第五次精算報告的內容可以知道，現行制度下，公、教、軍三類人員之最適提撥率分別高達為 42.65%、47.77% 及 39.65%，即使透過逐步調高提撥率也難以解決此一缺口。因此，如何透過制度面的改革，降低潛藏負債，實為退撫基金改革的重要任務。

(二) 軍公教合流管理困境

現行法制公務人員退休撫卹基金係由考試院統一管理，惟所涵蓋之軍公教 3 類人員退撫制度，(1)分別不同法律依據：公務人員為「公務人員退休法」與「公務人員撫卹法」；教育人員為「學校教職員退休條例」與「學校教職員撫卹條例」；軍職人員為「陸海空軍軍官士官服務條例」，(2)分屬不同機關主管：公務人員為考試院銓敘部；教育人員為行政院教育部；軍職人員為行政院國防部，(3)給付條件不同：以領取月退休金為例，公務人員其條件有二。任職滿 25 年以上者須滿足 85 條件，即或任職滿 25 年以上且年滿 60 歲或任職滿 30 年以上且滿 55 歲。或任職 5 年以上年滿 60 歲自願退休、屆齡退休、命令退休者需任職 15 年以上；教育人員為任職滿 15

年以上；軍職人員為或服現役 20 年以上或服現役 15 年以上且年滿 60 歲者。

現行管理採取分立設帳管理，然因參加人員屬性不一以及給付條件不同，以至於真實財務狀態有別。若按第 5 次精算報告，公教軍三類人員其足額提撥率分別為 42.7%/47.8%/39.7%，其提存比分別為 22%/15%/9%，現金流不足的首度出現年度分別為 2019/2018/2011 年，破產年度則分別預估為 2030/2028/2024 年，軍公教整體退撫基金之潛藏負債金額已經由 1999 年第一次精算的 2,565 億元大幅增加為 2 兆 7,300 億元，基金缺口擴大速度驚人。由於分屬不同主管機關，溝通協商難獲致共識，造成立法進度不一、法定提撥費率不一致，以至於在基金財務狀況堪虞的現況下，目前僅有公務人員將法定提撥率微幅提高擬定於 12%~15%，其餘兩類人員之提撥率仍在 8%~12%。以各項指標看來，軍職人員的基金狀態最堪憂慮。

在現行的架構下，分立設帳管理有其不足之處，基金分流，各負財務盈虧才是基金最主要精神。唯有各負盈虧，參加人員才會對其基金財務狀態負責，各 3 類參加人員與主管機關方有開源（提高提撥率以及提高投資績效）與節流（降低給付內容與嚴格化給付條件）的強烈動機，而不倚賴其他類人員的外溢補貼。

基金管理建議往(1)管理合流但監理分流的方向；基金匯流交由專業投資團隊操作管理以降低基金管理成本，以免投資分流下基金規模大為縮小，失去規模效益，更加提升未來的營運成本。(2)基金管理組織層級架構則可考慮整併管理與監理單位。按現行監理機關設置在考試院（上級機關），管理機關則在銓敘部（下級機關），兩者具有行政機關的層屬關係，也就是監理機關在上，管理機關在下。就行政慣例而言，難免會有服從長官的隱含性質，而難以達成管監的中立性。基金管理組織層級架構之發展可以有多面向的思維，無論是管理分途或整併下，最重要的是基金互不貼補，自給自足的精神。

（三）行政機關下專業人力嚴重不足且缺乏績效誘因

政府基金規模越來越大，但管理機關在政府部門人事凍結以及現行政府機關組織嚴重僵固性的條件下，普遍都有金融專業人員編制不足與專業人才難尋現象。

現階段基管會與監理會人員聘用共有 3 個管道：分別是(1)高普考，(2)約聘，與(3)派遣。其中高普考管道之員額自民國 84 年編制後迄今維持相同員額（基管會 88 人，監理會 29 人），主要人力是以高普考分發晉任的，若

擬增人須經立法程序。約聘則依照其專業性以符合管理會內專業部分需求，是除了編制以外給用的缺額，人數上限為機關編制預算員額的 5%，目前也已達人數上限（4 人）；聘用人員有聘用條例的規定，依照學經歷比對「聘用條例比照分類職位公務人員俸點支給報酬標準表」敘薪，每年和公務人員一樣接受考核，類似公務員敘薪考核架構。因此若擬透過約聘方式突破行政機關薪資制度以延攬業界專家亦不可行。至於另一非典型晉用人力方式派遣，為行政機關與廠商的契約關係，只處理庶務而非業務核心，在中央機關的整體預算底下，派遣人力從去年的 14 個人到今年下半年縮減成 10 個人。綜上，基管會與監理會確實存在金融專業人員編制不足與專業人才難尋現象。

隨著基金規模越來越大，目前每個管理人員管理的平均基金規模也越來越大。目前基管會與監理會人員合計，一人管理之基金規模達 NT\$45 億，國外大型基金如 CalPers 與 NPS，其分別人均規模為 NT\$30 億與 NT\$25 億。當每人平均管理的基金規模過大時，可能對基金的管理績效有負面的影響。

此外，與投資績效最為相關的財務組，其專業證照取得中 3 人具有 CPA 與 2 人具有 FRM 資格，而一般 DB 退休金專業投資機構中具有該資格（CPA/FRM）或具有精算師（ASA/FSA）資格或正在取得資格者，多為進入該專業之入門資歷。

除了基金管理人員的專業必須持續精進，另一問題是基金專業管理人員薪資待遇不佳，且採固定薪資，影響投資人員適當採取風險以取得報酬的可能性。

根據行政院人事行政總處九十三年十月六日院授人給字第 0 九三零零二七二一一號函，自民國九十四年一月一日起，基管會直接參與投資之業務人員得領取績效獎金，支給標準為基金年度運用收益率（不含委託經營）達到當年度臺灣銀行二年期定存款利率加計一個百分點之標準時發給。支給方式及金額於達到前開標準之年度，參照金融監督管理委員會證券期貨局專業人員與一般公務人員各職等專業加給差額之標準，一次發給十二個月之差額作為獎金。自 94 年以來共發放過 3 次獎金，其主要原因為所需經費必須於考試院主管中程歲出概算出額度範圍內調整支應方有預算。此一獎金發給方式也暴露出，基管會人員之專業加給為一般行政人員之薪級，其與金管會人員之專業加給金額有常態性數千元之落差，如表 3-9 所示。此一落差不但對於留任優異的金融人員有極大的負面影響，同時也間接助長

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

投資人員寧取保守投資態度。

表 3-9 公務人員專業表(十七)與公務人員專業加給表(一)支給數額比較表

單位：新台幣元

官等	公務人員專業表(十七) A		差額 A - B	公務人員專業加給表 (一) B	
	職等	月支數額		月支數額	職等
簡任	14	48,570	7,940	40,630	14
	13	46,255	8,415	37,840	13
	12	44,640	7,950	36,690	12
	11	40,470	7,820	32,650	11
	10	37,770	7,810	29,960	10
薦任	9	31,125	5,355	25,770	9
	8	29,645	4,945	24,700	8
	7	26,520	4,810	21,710	7
	6	25,155	4,365	20,790	6
委任	5	20,820	1,910	18,910	5
	4	19,890	1,830	18,060	4
	3	19,575	1,745	17,830	3
	2	19,500	1,730	17,770	2
	1	19,255	1,545	17,710	1
適用對象	1.行政院金融監督管理委員會(含法律事務處及資訊管理處)及所屬檢查局、銀行局、證券期貨局及保險局之業務員。 2.行政院農業委員會農業金融局業務員。			原適用「一般公務人員專業加給標準表」人員。	

註：

- 依公務人員加給給與辦法第 13 條規定訂定。
- 配合移撥至行政院金融監督管理委員會及所屬機關之委任第五職等以下資訊人員、法制人員改按本表支領專業加給之數額，如較原支數額為低者，准予補足待遇差額並隨同待遇調整而併銷。至「待遇差額併銷之內涵」，係指因政府年度軍公教人員通案調整待遇而增加之俸給數額，暨其因職務調動(升)、考績晉級、升等所增加之俸給數額，均計入併銷內涵。調離原機關或原機關業務單位者，即不得繼續支領待遇差額。
- 自民國 100 年 7 月 1 日生效。

現行誘因設計存在獎懲不對稱的問題，當績效不佳時，管理人員會受到責備；反之，當績效優異時，管理人員卻無法得到適當的獎勵，未來除考慮專業加給調整外，亦可於適當的組織架構下，考慮引進金融界的獎勵制度以吸引專業人才。以基管會財務組民國 102 年發放之獎金為例，績效獎金介於 NT\$1 萬~9 萬，年薪酬最高者大約為 NT\$156 萬，其給付水準與國內投信經理人薪資水準有一落差，詳見表 3-10。

表 3-10 國內投信業者經理人薪資水準

	合計		200-300 萬元		300-400 萬元		400 萬元以上		未回答	
	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%
總計	20	100.0	7	35.0	2	10.0	5	25.0	6	30.0
投信別										
本土投信	10	100.0	6	60.0	1	10.0	.	.	3	30.0
外資投信	10	100.0	1	10.0	1	10.0	5	50.0	3	30.0
總計	20	100.0	7	35.0	2	10.0	5	25.0	6	30.0

資料來源：政府基金委外代操績效提升建議方案之研究(陳登源，2014)

(四) 專業分工與專業分析有待加強

就現行管理會組織來看，業務部門分別是業務、財務、稽核三個組。資產配置規劃由財務處統籌進行。財務組第一科處理國內自營與委外事宜，第二科處理國外投資，第三科為行政企劃科負責交割保管業務，其中研究團隊 8 人（其中 2 位為約聘人員），負責國內股票投資業務。

資產配置程序上於前一年度年中，參酌(1)國內外經濟情勢、(2)國內外金融市場表現，(3)基金之收支情況預估，並(4)評估各項投資工具之風險與報酬後，採取 Top-Down 方式進行，擬定「資本利得型與固定收益型」、「國內與國外」、「自行運用與委託經營」之配置比例，以及各運用項目之中心配置比例、允許變動區間及預定收益率，經提報管委會議及基金監理委員會議審議通過後執行。

許多文獻都指出，資產配置影響基金 90%以上的報酬與風險，其重要性不容小覷。組織架構嚴謹的研究團隊應有完整的資產配置的規劃系統，

後台配置好基金後，再由財務組前台下單交易執行，前台，中台與後台作業區分，方能掌握資產配置主導績效的重要性。

另一個部分是，基金風險控管的問題。按現行作業方式，目前控管機制包括，(1)擬定各運用項目作業規定，於考量市場風險、信用風險、流動性風險、作業風險及法律風險後，予以規範相關運用額度、選擇標準、投資限制及投資作業程序等，並於年度運用計畫中並訂定基金整體投資組合及個別投資組合及個別投資項目之風險限額及超限之處理措施。(2)對基金內部單位及國內外委託經營受託機構暨保管機構進行稽核及監控，以確保各項管理業務遵循基金內部稽核作業實施要點及年度稽核作業計畫。(3)建置「基金稽核控管監控系統」及「風險控管資訊系統」，期有效監控各項投資部位投資組合情形；並透過建立基金整體財務風險量化評估模式，以強化基金風險控管機制。

目前風險控管組運作方式為，除稽核組進行作業系統的建制與查核外，管理會下設風險控管小組，負責監督管理有關退撫基金風險控管機制運作之相關事宜，並由各組室主管擔任小組成員，由主任秘書擔任風險控管小組的召集人，原則每季定期召開會議一次，此一採臨時編組的方式，乃非常態運作方式，業務實際上需設立風控專責小組，強化風控機制。

二、退休基金投資管理問題

(一) 現行法令下資產配置偏向短期與保守

退撫基金在現行法規要求保證報酬率以及國會與審計機關每年的諮詢與查核制度下，有資產配置偏向保守與短期投資的問題。另外，政府基金都有最低保證收益規定，其優點為退休金投資可以保本，但缺點是投資損失需由國庫補足。由於有此一保證機制，使得經營機構之操作方式趨於保守，基金無法以長期投資角度進行資產配置，造成投資報酬率偏低。

訂在基金管理條例裏之投資運用的範圍採列舉規定(1.購買公債、庫券、短期票券、受益憑證、公司債、上市公司股票。2.存放管理委員會所指定之銀行。3.與第一條所定人員福利有關設施之投資及貸款。4.以貸款方式供各級政府或公營事業機構辦理有償性或可分年編列預算償還之經濟建設或投資。5.經監理委員會審定通過，並報請考試、行政兩院核准有利收益之投資項目)。如有新增項目審查程序即重來一次。雖然自成立以來陸續新增多項

²⁸，近兩年來退撫基金並未新增投資項目，且受限機關身份仍有多項禁止投

28

1. 考試院民國 86 年 8 月 28 日第 9 屆第 47 次會議通過暨行政院民國 86 年 12 月 5 日台 86 人政給字號第 051286 號函同意公務人員退休撫卹基金運用範圍增列上櫃公司股票、經核准上市或上櫃辦理承銷中之公司股票及公務人員退休撫卹基金管理條例第五條第一項第一款規定投資項目之國外投資等三項。
2. 考試院民國 93 年 2 月 5 日第 10 屆第 69 次會議通過暨行政院民國 93 年 3 月 26 日院授人給字第 0930009050 號函同意公務人員退休撫卹基金之運用項目增列「國內有價證券出借業務」，並採取定價及競價二種交易方式辦理。
3. 考試院民國 93 年 4 月 1 日第 10 屆第 77 次會議通過暨行政院民國 93 年 6 月 1 日院授人給字第 0930015159 號函同意公務人員退休撫卹基金之運用項目增列「以避險為目的之股價指數期貨、遠期外匯及其他相關衍生性金融商品」及「資產證券化商品」。
4. 考試院民國 94 年 5 月 19 日第 10 屆第 134 次會議通過暨行政院民國 94 年 7 月 14 日院授人給字第 0940019638 號函同意公務人員退休撫卹基金之運用項目增列「國外有價證券出借業務」。
5. 考試院民國 96 年 6 月 21 日第 10 屆第 239 次會議通過暨行政院民國 96 年 9 月 10 日院授人給字第 0960063461 號函同意公務人員退休撫卹基金之運用項目增列「以增加投資效益為目的之衍生性金融商品」、「銀行業募集之共同信託基金」及「國外上櫃公司股票及國外經核准上市或上櫃辦理承銷中之公司股票」。其中「以增加投資效益為目的之衍生性金融商品」項目明細詳如下表 3-11：

公務人員退休撫卹基金擬從事衍生性金融商品項目一覽表

自行運用	國內委託經營	國外委託經營
------	--------	--------

資。以不動產投資為例，除了曾於立法院遭受否決外，重要的是，行政機關受到國有財產的約束，買賣不動產無法登記（所有人與所有權），若是法人性質即無此限制。因此，投資運用範圍可以再寬廣，若於現行架構下，可以完全授權給行政機關全權擬訂投資運用範圍，之後報給主管機關院核定，如勞動基金局基金運用局採寬鬆擬定的做法²⁹，如此運用彈性空間較

1. 結構型商品—保本型商品（含連動式債券），例如保本型債券(Principal-guaranteed Notes, PGN)（保本比率為90%以上）及組合式存款（保本比率為100%以上）等。 2. 資產交換—利率交換(Interest Rate Swap, IRIS)、換匯換利交易(Cross Currency Swap, CCS)及可轉換公司資產交換(Convertible Bond Asset Swap)。	1. 結構型商品—保本型商品（含連動式債券），例如保本型債券(Principal-guaranteed Notes, PGN)（保本比率為90%以上）及組合式存款（保本比率為100%以上）等。 2. 資產交換—利率交換(Interest Rate Swap, IRIS) 及可轉換公司資產交換(Convertible Bond Asset Swap)。	1. 結構型商品—保本型商品（含連動式債券），例如保本型債券(Principal-guaranteed Notes, PGN)（保本比率為90%以上）及組合式存款（保本比率為100%以上）等。 2. 資產交換—利率交換(Interest Rate Swap, IRIS)、換匯換利交易(Cross Currency Swap, CCS)及可轉換公司資產交換(Convertible Bond Asset Swap)。 3. 遠期外匯 4. 認購（售）權證。 5. 股價指數期貨。 6. 利率期貨。 7. 外匯期貨。
---	---	---

²⁹勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法第4條：

1. 存放國內外之金融機構
2. 以貸款方式供各級政府或公營事業機構辦理有償性或可分年編列預算償還之經濟建設或資本支出。
3. 提供金融機構承作勞工住宅貸款。
4. 投資國內外上市、上櫃或私募之權益證券及其衍生性金融商品。
5. 投資國內外上市、上櫃或私募之債務證券及其衍生性金融商品。
6. 投資國內公開募集或私募之證券投資信託基金受益憑證、國內共同信託基金受益證券或集合信託商品。
7. 投資外國基金管理機構所發行或經理之受益憑證、基金股份或投資單位（以下簡稱境外基金）。
8. 投資國內外商品現貨及其衍生性金融商品。

大。

(二) 行政機關下資產管理問題

現行投資程序上，無論委外或新增投資項目，必須管委會先通過，然後送監理會審議，監理委員會每一季開一次會，時有需配和開會時間，監理會審議通過後，要請銓敘部報給考試院審查，考試院審查通過後，行文給行政院，行政院會與會相關單位，如果可行，最後由兩院同時發布，整個流程約半年左右，對於投資的效率與時機的掌握較為困難。現行組織架構下決策如圖 3-5 所示。

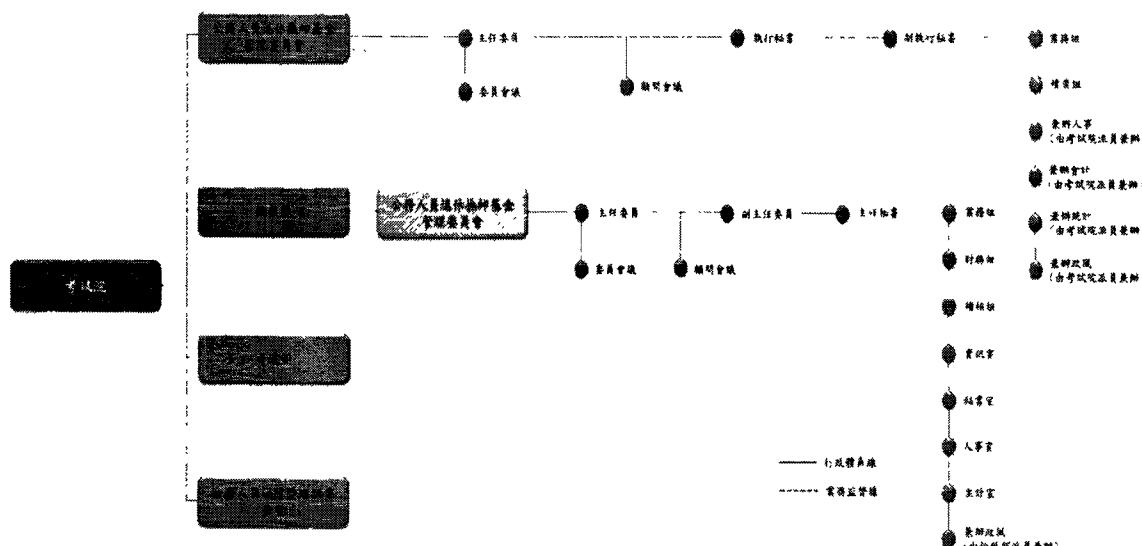


圖 3-5 公務人員退撫基金行政決策組織圖

相較於國外政府管理之退休基金，在現行組織架構下，退撫基金管理之專業自主權較不足。國外基金投資目標明確，利潤追求與風險控管都有明確機制。部分先進國家的退休基金，交由政府行政機關以外之獨立專業機構進行財務管理，並引進顧問團為其建立合適的資產配置與投資策略並協助政府基金評選適合外部經理人，提供標準化之績效評估，政府部門職權降低為監理及績效評估的角色。此機制的好處讓基金交由專業人士進行

-
9. 投資國內外不動產、不動產投資信託或資產信託受益證券及其衍生性金融商品。
 10. 投資其他衍生性金融商品。
 11. 從事有價證券出借交易。
 12. 其他經監理會審議通過，並報請主管機關核准有利於本基金收益之運用項目。

管理，以長期基金管理績效為投資目標，降低非專業的影響並提高投資績效。

(三) 另類投資 (alternative investment) 執行困難

台灣金融市場投資標的有先天限制，若考慮在資產配置加上另類投資，在執行面則有相當的困難。政府基金若投入另類投資或避險基金組合，經常會遭遇到很大的挑戰。因為對專業投資經理人而言雖是很明確的標的，但可能會遭到監理機關許多的質疑。以政府基金長期穩定績效的目標來看，絕對報酬 (absolutereturn) 或是多元資產 (multi-asset) 投資乃是理想的投資標的，但是投資後監理機關的頻繁諮詢與報告分析，致使基金管理單位避之唯恐不及。

三、退休基金委外機制管理問題³⁰

台灣的退休基金委外代操始自 2001 年退撫基金開始實施以來已有十幾年的經驗，但是整體而言，委外代操績效乏善可陳，特別是國內委外部分的績效更是呈現高度不穩定現象，時有超越目標太多，時有無法達成委託的目標績效，造成經常被提前解約的現象發生，影響政府基金績效甚鉅。茲分析如下：

- 1.建議委託投資策略與績效評估制度能更明確：此一建議主要針對絕對報酬委託部分，因為既採絕對報酬委託，但是績效評鑑時卻又要求與相對報酬屬性的大盤相比，基金經理人很難兩面兼顧。如果確定是絕對報酬型委託，建議把評估時間拉長，不要在委託之後一年以內就要面臨績效檢討，因為絕對報酬型的投資策略通常會採較長期的配置計畫。
- 2.評選機制與解約機制應考慮長期績效及動態績效：因為委託期間多為 4 到 5 年，建議採用評選的資料期間也同時由 3 年延長到 5 年。而在解約條件方面，按現行辦法凡是未達目標一律解約，這可能將喪失許多優秀經理人發揮潛能的機會，也使政府基金失去獲利的潛在良機。建議採用較彈性的動態觀察機制，建議強制收回機制應以相對報酬型委託為準，而不宜用在絕對報酬型委託。
- 3.建議用較長的評估時間評估絕對報酬績效：絕對報酬的投資成果評估應該

³⁰ 請參考陳登源「政府基金委外代操導入專業顧問及委外代操費率研究」，台灣投信投顧公會委託研究，2014 年 3 月

以一個投資景氣循環為週期，而非按季或半年、一年如此短暫的評估時間。主因是缺乏有效的避險工具下，短時間的絕對報酬將會隨著投資起始點的投資環境的不同，而受到顯著影響。假設在 2008 年的環境中，大盤下跌超過 4 成，如果有一個帳戶該年度僅跌兩成，就表現而言，應該已屬優等，可是在現行機制下，就絕對報酬的評估標準而言，其表現仍屬不及格，帳戶經理人也會遭到責難，容易使得帳戶經理人在低點賣出或以低比率持股以避免下檔風險，但這樣的動作結果也隨之損失了 2009 年至 2010 年大波段的反彈機會。採取絕對報酬策略時，我方委託人很難不在短時間干涉投資成果，同樣在大漲的情境下，委託人也容易對投資經理人改用相對報酬的期待而非持守絕對報酬的信念。如果未來管理面與管理心態上不容易做到絕對報酬的要求，不如採取相對報酬或指數表現加碼的投資策略，長期上或許有機會獲致較高的投資報酬率。

4. 時機未成熟以前建議避免採用絕對報酬型的國內委託，以避免經常提前解約現象發生：股票型絕對報酬型委託投資在台灣股票市場較難操作，但在國外多空策略下進行絕對報酬，8%到 9% 的要求報酬率比較有機會實現。雖然政府基金在多年以前已採行絕對報酬策略委託，但是近年來國內投信幾乎都沒有辦法達成目標，主要原因在於台灣委託設計規定跟國外不一樣，在要求絕對報酬的報酬率時，由於相關規定限制，讓投信無法進行對應的投資策略，如台灣退休金委託對於投資目的的衍生性金融商品有一定限制，導致策略無法運作，大部分的受委託投信公司沒有辦法放空。另一原因是投資標的侷限在台灣，而台灣市場為淺碟市場，借券成本很高，流動性不佳，可以運用的只有期指工具，因此投信公司最多只會操作指數放空當成策略的一部分。現行絕對報酬代操經理人大多也只是在現有台灣股市中進行多空性質的資產配置，很少觸及較複雜的其他金融工具。因此如果台股大盤偏弱期間拉長，該類型基金幾乎可預期無法達成委託的績效目標。
5. 除了相對與絕對報酬兩種類型的委託外，建議可以研究其他類型的策略型委託：政府退休基金可以另採專案委託方式，開放投信業者將自提操作策略編成指數參與評選。政府退休基金由於管理金額龐大，且台股市場深度有限，應廣納不同操作風格但中長期績效超越大盤的投資策略，以提升退休基金長期投資回報率。建議政府退休基金未來可在相對報酬的架構下，以專案委託的方式招標，評選適合管理的投信業者，透過招標的程序，開放投信業者自行提出各自擅長的操作風格，並自行依其投資

邏輯編成指數，以提供明確的歷史軌跡，供委員會進行公開評選。建議未來標案規格可盡量模糊化，且開放較多期權等衍生性金融商品之使用空間，如此將有業者提出創新之投資策略，並由評審團決定可行性，同時也有提升本國資產管理業者對新型態投資策略，如對沖策略之研發投入。另外，投資避險基金的 FundofFunds 也是一個可以考慮的策略，這些策略下的費率至少有 1% 的管理費，10% 的績效獎金，FundofFunds 下的總費率可能高達 2%~3%，但是過去幾年的淨報酬都有維持良好的報酬率。

6. 建議適度提高國內委外代操費率：現行受託業者實際上可以取得的代操費率平均 10bp 到 12bp 之間，幾乎都不敷成本。再者現行政府基金委託國外代操之費率實際上則大約介於 35bp 到 40bp 之間，因此無法解釋為什麼國內代操費率比國際公司便宜，此外國內代操規模較小，相對更不具規模效益的優勢。大陸社保基金等養老金委託之大陸滬深股市的委外契約上，以 1 億美元規模為例，基本費率為 30bp 到 40bp，再外加績效費率。日本政府基金（Government Pension Investment Fund, GPIF）³¹ 委託之股票型操作，不論海內外代操費率皆為 30bp 到 40bp，且委託規模皆為 3 億美元以上。根據本研究對台灣國內投信業者的調查統計，建議國內代操費率應在 26bp 以上。
7. 建議盡量減少委託過程中的有形無形干預：任何基金經理人總有失誤或在短期間與市場輪動暫時背離的時候，此時績效自然會落後於市場或同儕，但可能該基金經理人會有其他中長期的策略。因此，如果在此之時對其投擲太多外部的負面關懷，通常會導致基金經理人自亂陣腳，做出不理性操作，以致貽害政府基金。
8. 建議減少在委外代操交易條件建立太多不必要的限制：例如限制中小型股的買賣條件或是限制市場流動性的賣出條件等可能都會導致必須賣出具有獲利優勢的股票或是放棄績優股票的買入機會。例如(1)五日的均量必須連續 20 天高於五百張的限制的必要性；建議可採用個股股票投資

³¹ Government Pension Investment Fund (年金積立金管理運用独立行政法人, Nenkin Tsumitate-kin Kanri Un'yō Dokuritsu-gyōsei-Hōji?), or GPIF, is an incorporated administrative agency (an independent administrative institution), established by the Japanese government. On April 1, 2006 it replaced the Government Pension Investment Fund. It is the world's largest pool of retirement savings. Quoted from http://en.wikipedia.org/wiki/Government_Pension_Investment_Fund,_Japan.

不得超過其股本的 1%為替代控管標準。(2)共同基金與代操基金不能夠反向操作的規定也是一個困擾，在全權委託規模達大於共同基金數倍時，共同基金常會因申購贖回調整部位而影響到全委帳戶操作。建議禁止反向操作的規定用於限制在同一個經理人身上即可。

- 9.建議調整簡報審查及評審委員之組成：目前一般的流程，入選業者簡報 15~20 分鐘（含翻譯），評審委員提問 20~30 分鐘（含提問及翻譯），時間到必需立即停止簡報。建議基金經理人簡報時間與翻譯時間分開，簡報時間應該盡量於規定時間完成，但並不受限於規定時間。於最終決議前（撥款前），進行半天至一天的當地考察，以實際了解投資團隊及申請業者集團之整體資源。以目前中國的社保基金（Social Security Fund, SSF）³²之經理人評選程序為例，其評選代操經理人的程序為：(1)簡報由 8 位評審委員組成為，6 位社保基金內部具投資專才之人員，加上一位社保之簽約顧問（如 TWorMercer）及一位外部獨立之相關領域投資專才，(2)在簡報評選上，給予經理人的簡報時間約為 1~1.5 個小時，並得以有彈性的調整，使經理人得以有充分的時間向評審委員說明其投資理念及達成基金要求的目標報酬的投資方向，(3)選定最終經理人後(3~4 家不等)，於正式簽約前，社保基金皆會派人前往經理人及投資團隊所在之辦公室做實地考察及面談，透過此實地訪察，得以驗證經理人、投資團隊及其所屬集團之專業能力和資源，並在投資前充分溝通投資目標，互相交流及經驗分享。
- 10.政府基金委外代操評審委員專業性的疑慮：現行各政府基金委外代操評審委員人選不一定具有該領域的專業，而且也不一定對於退休基金特別的屬性有正確的了解。因此通常會直接單純的就書面上所表達的過去績效或是投標公司的知名度做為評選準據，反而忽略了長期穩健與風險控管的重點。建議提高政府基金管理代操團隊於評審委員會之比重，因為其團隊於監管代操業者之經驗對於遴選適合之代操業者之重要性絕對凌駕於偶爾面對代操業者之學者或其他委員。

³² On 1 August 2000, the Central Committee of CPC and the State Council decided to establish National Social Security Fund (NSSF), and setup the National Council for Social Security Fund (SSF) for managing and operating the NSSF's assets. NSSF aims to be a solution to the problem of aging and serves as a strategic reserve fund accumulated by the central government to support future social security expenditures and other social security needs. Quoted from http://en.wikipedia.org/wiki/National_Council_for_Social_Security_Fund

- 11.建議實施大中華區的委外代操並開放國內投信投標：大中華地區為全球經濟成長最高，也是對歐美日等成熟地區投資人最有吸引力的市場，兩岸同文同種，台灣的投信至對岸調研之成本與文化、語言相較大陸基金公司並無劣勢，相較於大陸基金公司，歐美日投資人更相信台灣投信公司的投資流程、風控機制等。根據對台灣國內投信業者的調查統計，90%以上的業者都表示可以完全勝任大中華區的委外代操業務。
- 12.開放國內投信業者經營大中華區委外經營可行性並定位為國際標：當大中華區定位為國際標的時候，是否直接採用現行 50 億美元的管理資產門檻（Asset Under Management, AUM）以及全球投資績效評估標準（Global Investment Performance Standards, GIPS）或是另訂次級標準。如果直接採用現行國際標標準國內投信大多難以達到要求，因為現行國內投信的組織架構及作業程序與國際要求的標準有很大的差距。因此勢必得適度降低投標標準。按現行國內代操的基本門檻之一為所管理法人資產總規模應達新台幣 100 億元以上。再者目前國內投信也沒有執行類似 GIPS 標準的績效與風險揭露。
- 13.建立較長期的夥伴關係：強化對受託公司投資哲學、邏輯、風格之了解，可使雙方互信基礎增強，在績效不佳時，委任方會較有信心判斷是否是市場短期因素造成，因此而考慮給予受託方較長的時間，等待短期市場因素消失後，優秀的資產管理公司發揮其投資風格長處，追上原本落後的績效。要達到前述目標，須適度縮減委託家數，委外家數較多固有分散風險之效果，但過度之分散只是造成管理成本增加，受託公司在規模經濟下，也較願意投入更多資源強化績效並提供委任方更多建議與服務，雙方較易形成長期夥伴關係。
- 14.建議兼採公司與團隊型委託並解除 200 億元的受託規模上限：隨著上市公司家數增加與近年市場波動加劇，委託金額的增加，光靠基金經理人難創佳績。問題是目前評審過程中，基金經理人本身過去操作績效紀錄仍是評選主要依據，因此造成經理人權力過當，投信公司若對經理人操作權限限縮，經理人本身與委任人皆有異見。故建議加強團隊決策模式。事實上現行台灣的國外代操部分，委託代操對象是公司與整體團隊，經理人只是投資組合團隊之一員，需遵從投資委員會、風險管理委員會之資產配置、類股配置、甚至投資組合的追蹤誤差（tracking error）限額等，以免經理人偏離公司觀點（houseview）太遠。特別是政府退休金操作注重風險控管與中長期投資，且委託金額越來越大，操作難度升高，若無

第三章 退撫基金的經營績效與問題

整體團隊在中長期資產配置、類股配置、個股選擇等方面給予一定協助與規範，採部分集思廣益的集體決策模式運作，個人想維持長久好績效甚難。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

第四章 政府組織型態建置的發展與現況

我國現行的行政組織型態，可以按不同定義加以分類³³，其中一類為公法組織形態下的行政機關（如勞動基金運用局、公務人員退休撫卹基金管理委員會）與行政法人，以及私法組織形態下的財團法人³⁴（如保險事業發展中心、保險事業安定基金、私立學校教職員工退休撫卹基金管理委員會）等，如圖 4-1。

公法組織形態下的機關由於受到公部門各項法令的限制，在人事安排上其成員的資格、聘任皆受到限制，其任務內涵亦須依法行政，因此相對變通彈性較小，較無法因勢調整與作為。而私法組織形態下的行政組織享有公法組織形態下缺乏的彈性，人事聘用與預算等方面享有較高的自主性與應變力，但由於經費來源多靠國庫資金挹注，且行使任務權限多有公權力色彩，但較少受立法與行政之監督，因此過去以來普遍存在權責不符的弊端(羅昌發，2004)。林明鏘(2003)指出，為了保留私法組織形態下的彈性與靈活性，與公法組織形態下的公共性與行政監督的可能性，行政法人制度成為新興折衷組織型態。同時為強化對政府捐助之財團法人監督機制之重要性，行政院於 2010 年 3 月通過「財團法人法」之草案，企圖改善政府捐助之財團法人權責不符的弊端。以下分別對行政機關、行政法人與公設財團法人組織分別說明。

³³如按統治組織與非統治組織與按法人組織與非法人組織分類。

³⁴現行關於財團法人之設立及管理，係以民法相關規定及各主管機關依職權所訂定之命令為主要依據，其規範內容無法因應社會變遷，且有違反法律保留原則之虞；另未區分「政府捐助之財團法人」與「民間捐助之財團法人」，依其性質不同予以適當管理。是以，行政院於 2010 年 3 月通過「財團法人法」之草案。又有鑑於強化政府捐助之財團法人監督機制之重要性，該草案中明確區分「政府捐助之財團法人」與「民間捐助之財團法人」；按政府捐助之財團法人係政府為因應特殊行政任務需要，或為達成特定政策目的，所捐助成立或依法設置。按草案第三條說明，政府捐助之財團法人性質上仍屬私法人。

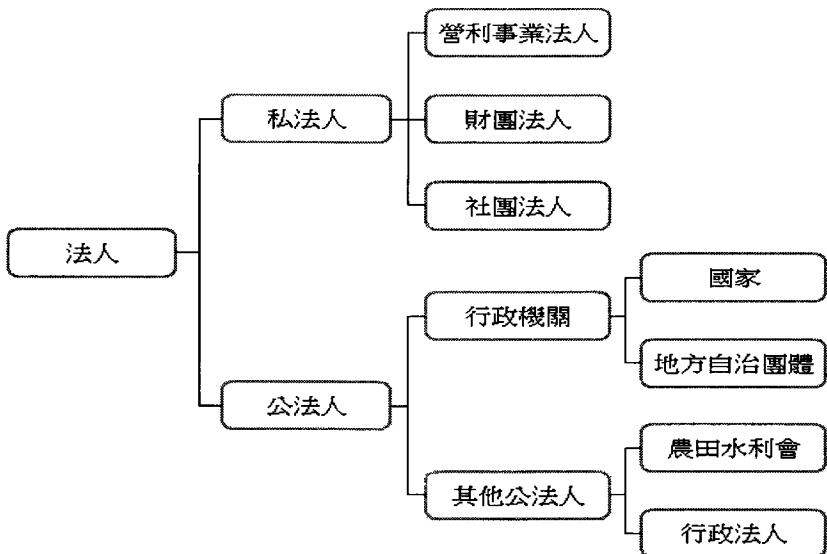


圖 4-1 法人之定位圖

資料來源：蔡茂寅，2002、孫本初，2011

第一節 行政機關

一、行政機關組織

「行政機關」為最傳統執行行政任務之組織型態，是國家最基本行使公權力之單位，惟基於個別行政機關中個別行政任務之細微差別或特殊需求，可能在機關內成立「任務組編」以執行之；又考慮特定行政任務具有遠離政治獨立判斷之需求，傳統科層體制下受制於行政一體上下監督關係之行政機關無法發揮此種功能，因此出現了「機關獨立」此種傳統行政機關的變體。

相較於其他國家，我國行政機關之特色是每個機關都有自己之組織法，導致行政機關的組織靈活度幾乎癱瘓，進而造成行政任務執行之僵化。隨著近年來行政組織改造之壓力日漸強大，我國憲法增修條文揭示了行政機關組織鬆綁之方向。羅昌發(2004)指出，行政機關之組織上優勢包括：(1)具有一定程度之民主正當性：我國總統由人民直接民選產生，其所任命之行政院長亦須經代表民意之立法院同意，則上至總統，下至行政院長所任命之各個行政機關之政務官首長，具有一體之民主正當性，亦即，基於政治任命之人事權力，行政機關藉由上下一體之行政監督保證總統之政見能

夠轉化為行政決策，而總統、行政院長及各個政務官為其政策決定負政治責任，接受民意之監督，更何況我國之總統雖由人民直接選舉產生，憲法仍然規定行政院必須對立法院負責，等於兼採二元民主下行政直接對人民負責以及一元民主下行政對立法負責之雙重民意監督模式，故行政機關之組織型態能夠獲致一定的民主正當性。(2)確保依法行政：行政機關之構成員皆為公務人員，其受有公法上對於其執行職務之重重監督，不但民、刑事責任不可免，更有貪汙治罪條例、公務人員考績法等法律嚴格監督其執行行政任務之手段，則相較於實務上常見之委託行使公權力之情形，由行政機關之構成員親自執行行政任務，最能保證行政任務被合法的推行。

相反的，行政機關組織上的缺點則有，(1)人事任用限制：行政機關人員除聘雇人員外，原則上均須具有公務人員資格，而公務人員之進用管道受到考試等層層限制，且科別有限，然而現實執行面上行政任務多種需求，且常有突發性的狀況，則受限於考試制度之穩定性以及人事制度之高度法律保留特色，為求遵守依法行政之要求，較難靈活因應現實之行政需求立即招募具特殊才能或專業知識之人才進入行政機關任職，亦即較難達成專業性之需求。(2)缺乏獨立性：為求維持政策決定與政策執行之民主正當性，行政機關具有強烈之行政一體上下監督關係。內部人員基於各種人事考核法規之拘束須具有一定程度的服從長官命令，上下機關間亦具有強烈之指揮服從關係，以求政策之貫徹。基於此種上下監督關係，傳統行政機關不具備絲毫政策決定或政策執行之獨立性，相對的其重點在於如何更妥適的執行行政任務以達到上級機關之要求。(3)財政制度之束縛：包括(i)會計制度之束縛：基於責任政治之要求，年度開支不得逾越年度預算所准許之範圍，並不得於款項目間任意變更開支，會計年度歲末並受審計機關之監督，審查其年度預算之達成度，財政靈活度明顯不足。(ii)不注重績效：基於憲法與法律對於文官的身份保障要求，公務人員享有不被任意去職的保障。基於公務人員考績法或公務人員懲戒法等人事法律之法定事由使得不易去職，又由於相關法律中對於公務人員績效之評量礙於公務人員身份保障之法定要求而失之僵化，則公務人員之職位相對地成為一種保障只要未有重大執行職務上之瑕疵，即可免於去職之危險，又傳統上基於組織之慣性，公務人員之年終考績少有機會列於丙等以下，在沒有被減俸之危機感，自然欠缺動機追求績效。

另外，在內部單位或任務編組上，單一行政機關所分配到的行政任務，可能牽涉事務相當複雜，或者範圍龐大，基於行政機關內部之任務分工考

量，由行政機關以行政法規於機關內部分設不同之任務編組或內部單位，為實務上常見之組織型態。其內部單位或任務編組之組織上優點，羅昌發(2004)研究指出，任務編組或內部是行政機關內部基於行政任務之特殊性或者分工之考量而成立之內部組織，故其特性與一般行政機關大抵雷同，亦即行政機關所具有之優點，即為內部單位或任務編組在組織上之優點。至於內部單位或任務編組之組織上缺點，除了人事上之要求公務人員資格對專業性造成阻礙，以及獨立性受制於行政一體之限制外，由於現實上人力之考量，任務編組組織構成員，事實上多為兼任性質，因此構成人員對於行政任務專心程度更低，責任感是否足夠亦容易引人疑慮。

行政機關外另有獨立行政機關³⁵，如公平交易委員會以及中選會，此一組織型態目的在減少執行特定行政任務的行政機關的獨立性，使其免於政治上之不當干預。其組織上之優勢為深具獨立性，亦即，獨立機關排除了上級的監督，行政院對於其政策決定是不能置喙的。其主要缺點則是專業性可能不足，例如就退撫基金之投資管理需具專業知識才能之基金經理人始得管理之，惟由於獨立機關僅能晉用具有公務人員資格之人為其構成員，故對於專業性之要求無法透過設置獨立機關加以解決。

二、 行政機關現況

掌管退休金相關的行政機關代表為勞動基金運用局與退撫基金管理會。

我國勞動部於103年2月17日揭牌，而勞退基金監理會同日改制為「勞動基金運用局」，統籌勞動部所轄各基金之投資運用業務，希望透過專業人才及研究資源整合，提升勞動基金運用效益。勞動部組織架構如圖4-2所示。

³⁵ 中央行政機關組織基準法第三條第二款規定：「獨立機關：只依據法律獨立行使職權，自主運作，除法律另有規定外，不受其他機關指揮監督之合議制機關」。

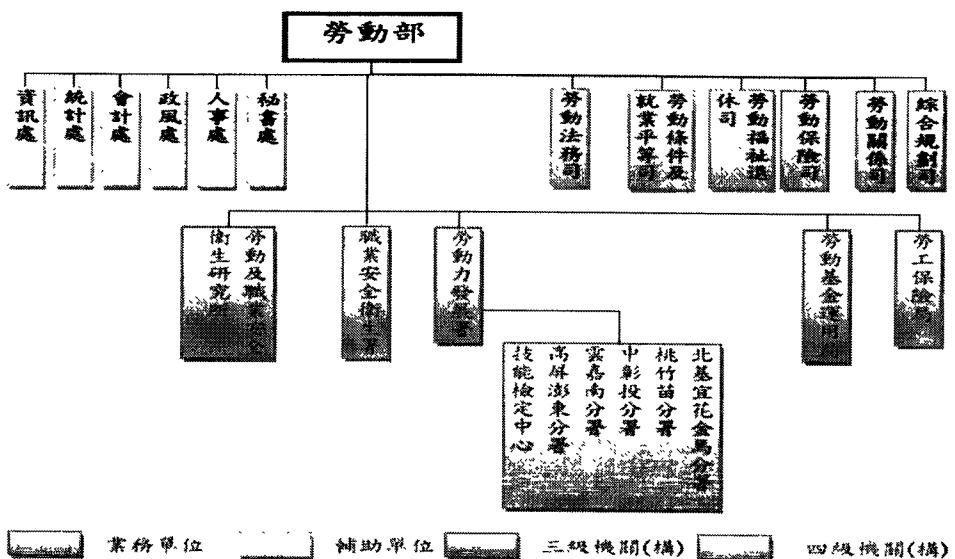


圖 4-2 勞動部組織架構圖

勞動基金採行監管分離，監理單位提升至勞動部層級，於法定職權範圍下監理各勞動基金年度運用計畫、資產配置、運用績效、預決算等業務，而運用局則專職各勞動基金運用事宜，透過研究、內部控制、風險控管及獨立稽核機制。勞動基金包含過去由勞退基金監理會管理之新、舊制勞工退休基金³⁶，以及勞保局管理之勞保基金、就業保險基金、積欠工資墊償基金及職災保護專款，截至 103 年 2 月底止之整體勞動基金規模達 2 兆 3,860 億元，加上受託代管國保基金 1,751 億元，合計管理規模達 2 兆 5,611 億元。103 年截至 2 月底止之整體勞動基金評價後收益數為 229 億元，其中新、舊制勞退基金及勞保基金收益率分別為 1.17%、1.13% 及 0.66%，受託代管之國保基金評價後收益數為 11 億元，收益率為 0.66%。

運用局成立後，在人力部分，整併原勞退監理會及勞保局基金運用人員，並以業務功能分組，透過人力、研究、資訊等資源共享方式，將不同基金之專長業務，擴大應用於各基金的投資項目。現設置局長 1 人、副局長 2 人、主任秘書 1 人及 5 個不同主要業務組別以及 4 個輔助業務組。分別為，

(1)企劃稽核組，工作職掌涵蓋：

(a)施政計畫、業務宣導與綜合事項之研擬、執行及管考。

³⁶ 舊制勞工退休基金與公保兩基金的投資實際委由臺灣銀行代操，屬於公司法人型態。

- (b) 基金管理制度之研究與國際組織之聯繫及交流。
- (c) 年度稽核計畫、稽核法規與制度之研擬、執行及修正。
- (d) 基金運作之內部稽核、外部稽核事項之執行、列管追蹤及考核。
- (e) 法制作業之研擬、進度管控及法規諮詢。
- (f) 其他有關企劃及稽核事項。

(2) 國內投資組，工作職掌涵蓋：

- (a) 各項國內投資之研擬、研究分析及運用。
- (b) 各項國內投資委託經營計畫之研擬。
- (c) 國內投資管理法令與運用作業規定之研擬、執行、修正及解釋。
- (d) 委託國內資產管理機構之研擬、執行及監督考核。
- (e) 其他有關國內投資事項。

(3) 國外投資組，工作職掌涵蓋：

- (a) 各項國外投資之研擬、研究分析及運用。
- (b) 各項國外投資委託經營計畫之研擬。
- (c) 基金國外投資管理法令與運用作業規定之研擬、執行、修正及解釋。
- (d) 委託國外資產管理機構計畫之研擬、執行及監督考核。
- (e) 其他有關國外投資事項。

(4) 財務管理組，工作職掌涵蓋：

- (a) 基金收支、保管及流動性之管理。
- (b) 委託保管機構之計畫研擬、執行及監督考核。
- (c) 基金投資資金之調度及控管。
- (d) 基金投資運用之交割、保管及對帳。
- (e) 基金各項記帳憑證之簽證。

- (f)基金財務管理法令之研擬、執行、修正及解釋。
- (g)財務、勞工統計業務資料之編製分析及其他各項統計資料之彙編。
- (h)其他有關財務管理事項。

(5)風險控管組，工作職掌涵蓋：

- (a)基金投資政策、資產配置及年度運用計畫之研擬。
- (b)基金風險預算之編列與定期性風險報告之編列及分析。
- (c)基金整體組合風險指標之計算、衡量及控管。
- (d)風險管理政策之遵循及執行之追蹤。
- (e)風險管理法令之研擬、執行、修正及解釋。
- (f)基金風險管理資訊體系之整體規劃與推動。
- (g)其他有關風險控管事項。

(6)秘書室，工作職掌涵蓋：

- (a)印信典守及文書、檔案之管理。
- (b)議事、出納、財務、營繕、採購及其他事務管理。
- (c)辦公廳、宿舍等不動產之取得及管理配置。
- (d)辦公廳、宿舍新建、擴建、遷建等營繕工程之審查、協調及督導。
- (e)辦公廳、宿舍、檔案、財產、車輛管理之督導考核及工程施工查核。
- (f)國會聯絡、媒體公關事務之政策規劃、研擬、執行及管考。
- (g)工友（含技工、駕駛）之管理。
- (h)災害防救之聯繫及安全防護。
- (i)不屬其他各組、室事項。

(7)人事室，工作職掌為人事事項。

(8)政風室，工作職掌為局政風事項。

(9)主計室，工作職掌涵蓋局歲計、會計及統計事項。

按勞動基金運用局組織編制表，預算員額共計 170 名，104 年預計有 145 名。且組織法第 5 條明定，因業務需求，得依「聘用人員聘用條例」聘用財金相關專業人員，並以 30 人為限。另勞動基金採行監管分離，監理單位提升至勞動部層級，置執行秘書一人，由勞動部勞動福祉退休司司長兼任，承召集人之命執行決議事項及處理日常事務；幕僚作業亦由勞動部勞動福祉退休司派員兼辦之，基金監理委員依法遴選，組織圖見圖 4-3。

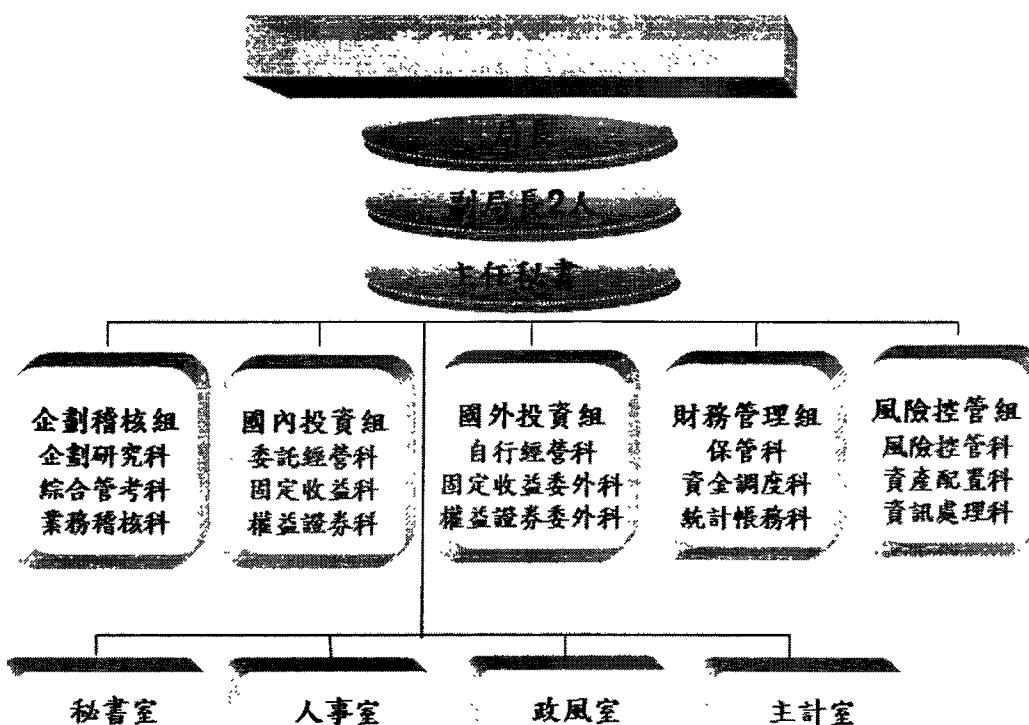


圖 4-3 勞動基金運用局之組織圖

運用局在人力整併後，投資策略上預期會有若干調整。如新制勞退基金國內股票自營投資，在加入勞保基金國內股票自營投資團隊後，擬逐步建置股票自營部位；另新制勞退基金過去多元化全球投資經驗亦擬擴展至

各基金國外及另類投資。另，因整體資產規模倍增，在自行投資方面，對於投資產品價格與費率之議定議價能力預期提高；在委託經營方面，基金可共同辦理同類型委託經營，預期可以提高國內外優秀經理人參與投標意願，並相對簡化選任招標作業，降低基金營運成本。目前各基金仍分別獨立運作，因此各基金最適資產配置亦分別建立。且部分基金如就業保險基金、積欠工資墊償基金等過去因受法規限制，在可投資項目或投資比例上侷限較多，運用局已研議修訂相關法規，適度提升多元化投資之可行性。

勞動基金局局下掌管之各基金歷史績效如表 3-2 與 3-3 所示。以 102 年評價後績效為例，勞保基金 6.25%、勞退舊制 4.5%、勞退新制 5.02%，同期退撫基金 6.17%。至於基金局成立是否投資績效與經營成本如當初規劃時所預期的提升與降低，由於成立尚未滿一年，仍需拭目以待。

退撫基金管理機構亦為行政機關。NT\$ 5,537 億基金委由管理會 87 名員額與監理會 29 名員額管理監督，18 年累計平均報酬率為 2.88%，人力分配上較重行政業務，相對研究分析與數量模型人力缺乏（現有分析人力大約是 139 人³⁷ 中僅有 8 名，約 5.7%）。退撫基金管理條例採列舉式投資管理，其第 5 條第 1 項第 5 款規定，凡新增投資項目，除提報管理委員會議及監理委員會議審議，也需經考試、行政兩院核准。平均而言，一個新工具的投資時程佈局需達半年左右，自成立以來至今，雖陸續開放多種金融投資工具，但近兩年來並無創新。另公務員身份受有公法上對於其執行職務之重重監督，以及如公務人員考績法等法律限制，在多層監督但無重賞且採固定薪資的生態環境下，基金操作不免傾向保守作為。另外，雖然業界投資專才多有高報酬的誘因，但基金兩會人才外流業界極少，即使職務調動也多往公部門流動。其非以獵鷹為志的心態值得進一步思考，是否公務體系比較適宜管理特定型態的投資項目，但不包括主動型與創新式基金，因為越是創新與積極型的基金，越是以承受額外風險以獲取報酬。此外，在公務人力結構下，雖有約聘人員僱用的彈性，但其薪資結構仍比照公務體系，現有的俸額給與標準亦難以吸引有經驗的模型建構的財工專才與業界精英。最後，財政與預算制度之束縛亦使投資顧問聘用上與委外投資的效率上都受牽制。

退撫基金管理/監理委員會與勞動基金運用局的相關資訊詳見表 4-1。

³⁷ 包括管理會 110 人與監理會 29 人，此一統計涵蓋員額，約聘派遣與工友駕駛等。

表 4-1 退撫基金管理/監理委員會與勞動基金運用局比較

	勞動基金運用局	退撫管理/監理委員會
成立時間	103 年 2 月	84 年 7 月
員額數	$120+14 = 134$	$87+29 = 116$
基金規模	2 兆 5,611 億 (@103/2)	5,537 億 (@102/12)
基金管監理經費 ³⁸ /AUM	NT\$1.8 億(@103 年)	NT\$2 億(@103 年)
比例	/0.007%	/0.036%
組織型態	行政機關	行政機關

第二節 行政法人

一、行政法人組織

我國行政法人制度設計的緣起，起因於 2001 年 10 月「政府改造委員會」期能建立活力政府的共識。2002 年 5 月「行政院組織改造推動委員會」成立，2002 年 8 月，該委員會通過組織檢討的改善方向為：「去任務化」、「地方化」、「法人化」、「委外化」。委員會由於 2002 年 11 月通過「行政法人建制原則」，明定行政法人之設置條件、程序、組織、權限及營運、監督、公有財產及現職人員權益之處理等事項。2003 年 4 月行政院與考試院共同擬訂完成「行政法人法草案」送請立法院審議。草案中說明政府推動行政法人的目的是為提昇政府施政效率，引進企業精神，使業務推行更專業、更具效能，並藉由先進國家之機關組織，有朝向公法制度規劃者加以改良學習，將原本由政府組織負責之公共服務自政府部門移出，以公法人來專責辦理。打破以往政府、民間體制上之二分法，讓不適合或無需由行政機關推動之公共任務由行政法人來處理，俾使政府在政策執行方式之選擇上，能更具彈性，並適當縮減政府組織規模，同時引進企業經營精神，使這些

³⁸ 基金運用局資料來源為基金運用局104年決算書：本(104)年度主要項目預算數162,794千元，包括人事費138,561千元，業務費24,121千元，設備及投資100千元，獎補助費12千元。退撫資料來源為管理會與監理會之財務預算書。

業務之推行更專業、更講究效能，而不受現行行政機關有關人事、會計等制度之束縛。

2011 年法案尚未通過前，原國立中正文化中心（該中心已於民國 103 年 4 月 2 日納入國家表演藝術中心）於 2004 年正式改制為行政法人，並於同年成立董監事會，置董事與監察各 15 和 3 人，由教育部組成遴選小組遴選推薦並報請行政院院長聘任之；該中心第一屆董事會也於 2007 年正式交接。

「行政法人法」於民國 2011 年 4 月 8 日經立法院三讀通過，並經總統明令於同年月 27 日公布施行，賦予行政法人法源。該法定位為基準法，其目的在於就行政法人共通性事項作原則性規範，以提供個別行政法人立法時之導引；另為因應實際需要，個別行政法人仍應有其個別性或通用性法律，作為組織設立之法源依據，並得以「行政法人法」所定之基準，依其組織特性、任務屬性進一步特別設計規定。亦即，政府未來可依需要，設立人事、預算更具彈性的行政法人。

根據原行政院人事行政局召開之各項相關討論與現行法案，我國行政法人制度運作的特色，有以下各項：

(1)融合公、私組織特性並受國家監督

按行政法人法第 2 條，行政法人意指國家及地方自治團體以外，由中央目的事業主管機關，為執行特定公共事務，依法律設立之公法人，而前項特定公共事務須符合下列規定：(i)具有專業需求或須強化成本效益及經營效能者。(ii)不適合由政府機關推動，亦不宜交由民間辦理者。(iii)所涉公權力行使程度較低者。由上述可知，行政法人可說是具有組織權，人事權與財政權等，但非絕對的權限，仍須受到成立行政法人法律的約束。

行政法人既是一公法人，其任務以及組織方式都要由立法院制定法律來規定，不可以任意為之，其監督機關為中央各目的事業主管機關(§3)。在組織規範上，未來行政法人的決策單位，董事長或理事長，原則上都是依法由監督機關指派聘任，解聘時亦同(§9)；行政法人主要的發展目標與計畫，及規章、年度營運（業務）計畫與預算、年度執行成果及決算報告書等都必須經過主管機關核定(§15)。另外，行政法人每年也必須向主管機關提出會計報表及經營報告。此外，監督機關應邀集有關機關代表、學者專家及社會公正人士，辦理行政法人之績效評鑑(§16)。績效評鑑之內容包括，(i)行政法人年度執行成果之考核，(ii)行政法人營運(業務)績效及目標達成率之

評量，(iii)行政法人年度自籌款比率達成率與(iv)行政法人經費核撥之建議（§17）。綜合以上，行政法人內設董(理)事會與稽核作業為內控機制，外有績效評鑑為外部客觀評量，上有監督機關為第二線監督機制，經費支用必須有審計程序，亦有國會監督的可能³⁹。各項適法性監督之建置，可相對鬆綁具特殊性質的機關之人事、會計等制度之束縛，使之決策階層能較遠離行政與立法機關之政治干預，避免專業決策受政治侵擾所導致之不正確與不公平或窒礙難行的結果。

(2)增加用人彈性

我國行政機關之組織型態以考試進用之公務人員為主力，其相關權益規定均有完整法制規範。但對於部分需要相當專業性及技術性人才之業務，由於受限於公務體系相關法制限制，形成進用管理之窒礙，致無法延攬及留用適當人才。

行政法人可以在符合相關法律及其任務的前提下，設計適用於各組織之人事制度，使其具有一定的人事自主權。亦即，行政法人可以自行訂定有關其人員編制、任用、管理、權益等之人事規章，於報請監督機關核定後據以辦理。因此原則上改制後的行政法人，其新進人員應不再具備有國家公務人員身分，不適用目前公務人員任用、考績、銓敘、撫卹、保障、獎懲……等制度，可提供較有彈性、更符合其特性需要之人事進用及管理機制。亦即，在高度需求專業化之事務，如退撫基金即有引進非具公務人員資格之金融、管理、投資等專業人才執行分析與風控等事務，以提高決策執行的正確性。

而為避免行政法人成為酬庸的養老院，現行法案亦明定專任董監事、理事的上限比例為三分之一；董事、理事會人數上限為15人，監事會人數上限為5人。董監事、理事間不得有配偶或三等親內之關係；其配偶及二親等內之親屬，也不得與該行政法人有交易行為。其董事長、理事長、執

³⁹ §35：政府機關核撥行政法人之經費，應依法定預算程序辦理，並受審計監督。政府機關核撥之經費超過行政法人當年度預算收入來源百分之五十者，應由監督機關將其年度預算書，送立法院審議。

§38：年度績效評鑑報告，應由監督機關提交分析報告，送立法院備查。必要時，立法院得要求監督機關首長率同行政法人之董（理）事長、首長或相關主管至立法院報告營運狀況並備詢。

行長就任時，不得超過 65 歲，任期屆滿前述 70 歲者，應即更換；但有特殊考量、經行政院核准者，不在此限。

(3) 強化成本效益與經營責任

行政機關之特質在落實公權力之執行，講求公平與正義，有時無法兼顧成本與效率，惟政府職能中亦可參採企業精神，強調成本效益之部分。行政法人藉由較彈性而獨立的經營方式執行「公共任務」，經營績效是評鑑重要指標。同時，經費來源視本身組織特性不同有政府核撥及捐（補助）、國內外公私機構、團體及個人之捐贈、受託研究及提供服務之收入、營運收入及其他收入等類型，換言之，行政法人業務所需的經費國家是有必要予以適當支援的，而非完全自給自足(孫本初，2011)。除了在一定比例範圍內接受國家之補助外，行政法人亦須自籌財源，如此一方面可減輕國家龐大財政負擔，另一方面，由於可能自籌財源，亦可提高其經營效率的觀念。

就監督面而言，若是政府核撥經費超過 50%預算以上的行政法人，其年度預算須送立法院審議，且每年須向監督機關提出營運分析報告，並送立法院備查。立法院亦可要求監督機關首長，率同行政法人之董事長、理事長或相關主管，前往立法院報告營運狀況並備詢(§35)。

綜合上述，行政法人可界定是介於行政機關與私法人組織的中間類型，一方面以較行政機關彈性的組織及經營管理方式，以確保公共任務之履行；一方面釐清其公共任務特性，將之保留在公法領域，以強化監督並避免混淆民法體系。其具有獨立的法人人格，不若行政機關一樣受國家全面適法性及適當性監督和指揮，而僅受適法性監督(陳銘熏、劉坤億，2004)。

行政法人與行政機關之比較彙整於表 4-2。

表 4-2 行政法人與行政機關之比較

	行政法人	行政機關
非營利屬性	V	V
高公權力業務	X	V
獨立意思表示	V	V
獨立會計個體	V	X
內部自主管理權	V	X
政策決策	X	V
業務執行	V	V

資料來源：施能傑，2005。

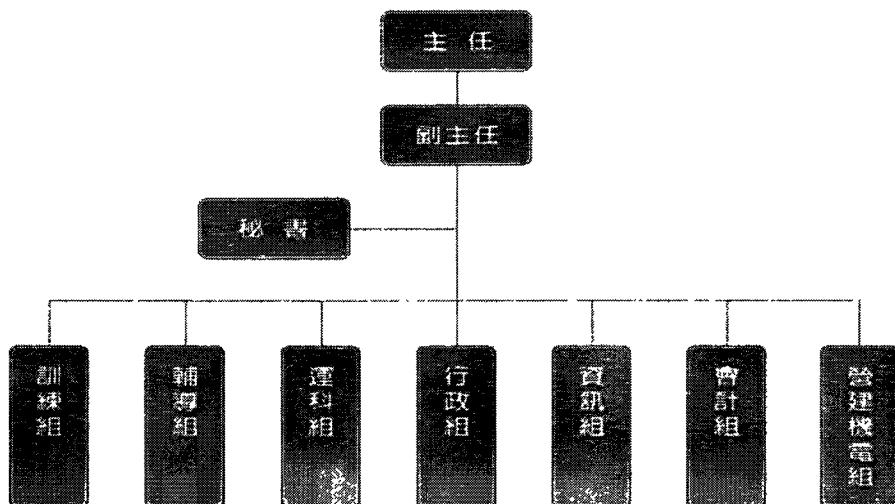
二、行政法人現況

行政法人法在立法院三讀完竣時，曾有下列附帶決議：「本法公布施行三年內，改制行政法人數以不超過五個為原則，並俟各該法人成立三年後評估其績效，據以檢討本法持續推動之必要性。」因此，就上述附帶決議內容可知，行政法人在我國仍屬於實驗階段。

雖屬實驗階段，但我國現已有數個行政法人運作中，分別是國家表演藝術中心⁴⁰，國家運動訓練中心⁴¹，國家中山科學研究院⁴²與國家災害防救

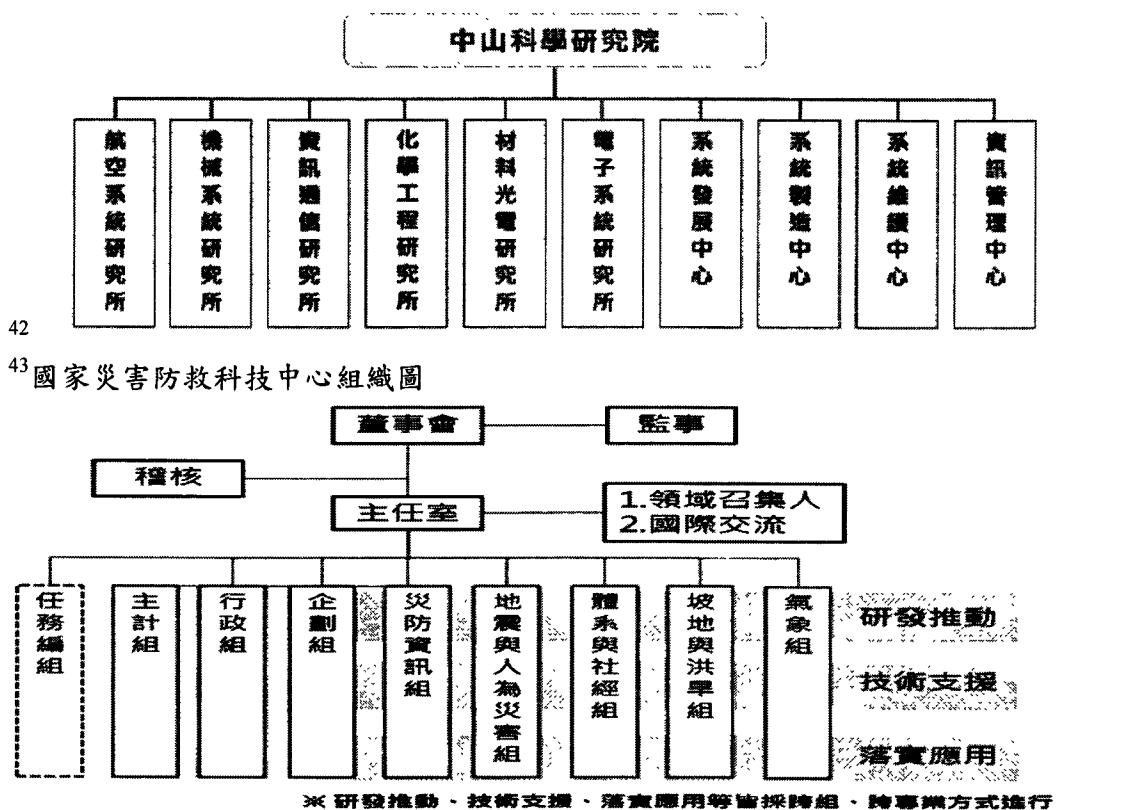
⁴⁰ 國立中正文化中心已於民國 103 年 4 月 2 日納入國家表演藝術中心繼續營運，其設置條例亦經行政院於同年 6 月 13 日函請立法院審議廢止，但因為其為我國第一個行政法人化之組織，因此仍為文探討。

⁴¹ 國家運動選手訓練中心組織圖



科技中心⁴³，其運作績效仍在觀察期中。

若以首例行政法人化之原中正文化中心為例，其設置條例中明定各監督主體（見表 4-3），另其改制前後相關規範之比較見表 4-4。另外現存國家表演藝術中心其組織圖如圖 4-4 所示。



公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

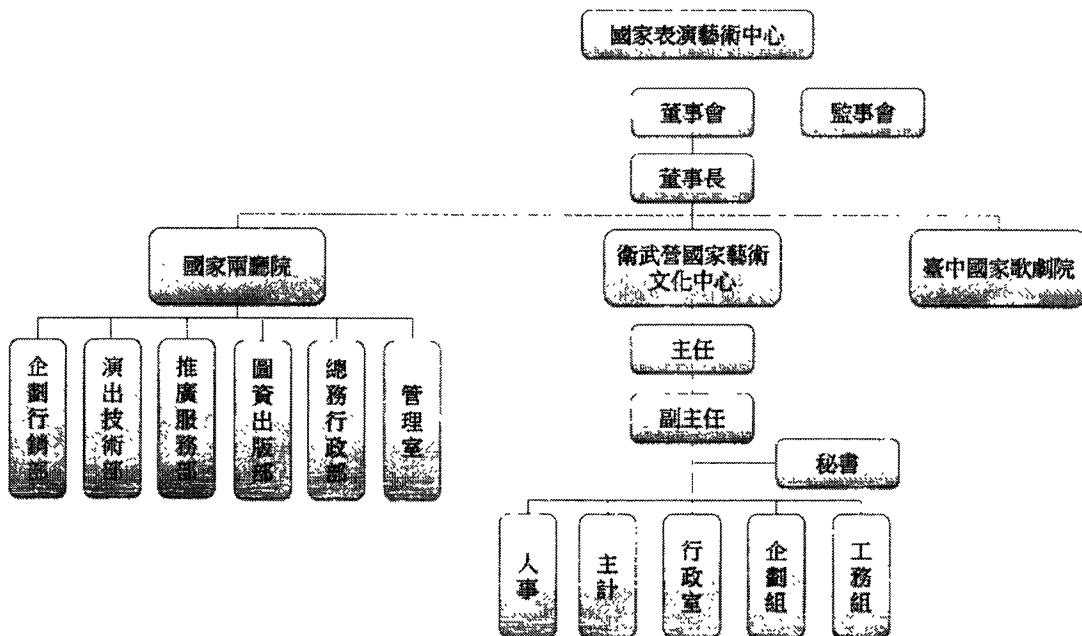


圖 4-4 國家表演藝術中心組織圖

資料來源：

參考國家兩廳院 102 年年度報告及衛武營國家藝術文化中心籌備處

表 4-3 原國立中正文化中心設置條例之主要監督事項彙整表

監督主體	條例	監督事項
行政院	第 6 條 & 第 7 條	董事及監事由監督機關遴選提請行政院院長聘任/解聘
文化部	第 21 條	監督機關對該中心之監督權限包括：發展目標及計畫之核定；規章、年度營運計畫與預算、年度執行成果及決算報告書之核定或備查；財產及財務狀況之檢查；營運績效之評鑑；董事、監事之遴聘及建議；董事、監事於執行業務違反法令時，得為必要之處分；本中心有違反憲法、法律、法規命令時，予以撤銷、變更、廢止、限期改善、停止執行或其他處分；自有不動產處分或其設定負擔之核可；其他依法律所為之監督。
立法院	第 37 條 & 第 39 條	設置條例。 政府機關核撥之經費超過本中心當年度預算收入來

第四章 政府組織型態建置的發展與現況

		<p>源百分之五十者，應由監督機關將本中心年度預算書，送立法院審議。</p> <p>年度績效評鑑報告，應由監督機關提交分析報告，送立法院備查。必要時，立法院得要求監督機關首長率同本中心之董事長或相關主管至立法院報告營運狀況並備詢。</p>
監察院		對行政法人中具公務員身份者之違法或失職行為彈劾或糾舉。
審計部	第 24 條 & 第 37 條	<p>本中心之決算報告，審計機關得審計之。</p> <p>政府機關核撥本中心之經費，應依法定預算程序辦理，並受審計監督。</p>
社會大眾	第 39 條	本中心之相關資訊，應依政府資訊公開法相關規定公開之；其年度財務報表、年度營運資訊及年度績效評鑑報告，應主動公開。
行政院	第 6 條 & 第 8 條	監察人，董事由監督機關報請行政院聘任/解任 董事長由監督機關提請行政院院長聘任
教育部	第 20 條	監督機關對該中心之監督權限包括：財產與財務狀況檢查；營運績效評鑑；董事與監察人之聘任與解聘；董事與監察人執行業務違反法令時，予以變更費，廢止，限期改善，停止執行或其他處分；不動產處分或其他設定負擔核可；其他依法律所為之監督
行政院主 計總處	第 32 條	該中心之會計制度經董事會通過後，報請中央主管機關核定後辦理之
立法院		設置條例及政府核撥經費預算之審議
監察院		對行政法人中具公務員身份者之違法或失職行為彈劾或糾舉
審計部	第 19 條 &	該中心之決算報告，審計機關得審計之

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	第 34 條	政府核撥之預算經費，受審計監督
社會大眾	第 37 條	該中心之相關資訊，依政府資訊公開法規公開之 其年度財務報表及年度營運資訊，應主動公開

資料來源：原國立中正文化中心設置條例

表 4-4 原國立中正文化中心改制前後相關規範比較

比較項目	改制前	改制後	說明
組織	組織依據為『國立中正文化中心暫行組織規章』，由行政院核定，教育部發布。 置主任一人，副主任兩人。設組室以掌理相關事項。得設各種委員會，報請教育部核准以任務編組方式設立各種表演藝術團體。由教育部依法定程序報請行政院核准，設置作業基金。辦事細則由該中心擬定，報請教育部核定之。	組織依據為『國家表演藝術中心設置條例』，由立法院三讀通過，由總統發布。 設董事會，監事會，各場館置藝術總監一人，受董事會之督導，綜理各場館業務，並應列席董事會議，對外代表所屬場館。組織章程提經董事會通過後，報請監督機關備查。該各場館得依營運需要，經董事會通過，報請監督機關核定後，設附屬作業組織及附設演藝團隊。該因情事變更或績效不彰，致不能達成設立目的時，由監督機關提請行政院同意後解散之。	組織依據由行政命令改為法律條例，強化設置依據。 強化自律機制及監督機關合目的性監督。
業務	年度工作計畫，預算，依預算法規定，應報請行政院匯編後，送立法院審議。收支決算報告依決算法規定，送請教育部查核匯編，再報請行政院彙整後，提出於監察院；並依	應擬營運計畫，並訂定營運目標，報請監督機關核定。年度工作計畫由藝術總監核定。該中心於會計年度終了後三個月內，應將年度執行成果及決算報告書，委託會計師查核簽證，提經董事會審議，並經監	

第四章 政府組織型態建置的發展與現況

	決算法審計法之規定，由審計機關審定之。	事會通過後，報請監督機關備查，並送審計機關。	
人事	各職稱人員，除聘任人員外，其職務所適用之職系，依公務人員任用法之規定，就有關職系經考試院考選，並由行政院人事行政總處分發任用。	人事管理規章，提經董事會通過後，報請監督機關備查；新進人員不具公務人員身份者，依其人事管理規章辦理，其權利義務關係應於契約中明定。董事、監事、常務監事及藝術總監之任免規定，依該條例規定辦理。藝術總監並執掌所屬人員之任免。	人事鬆綁，授權該中心進用不具公務人員身份者。
會計與財務	悉依預算法，會計法，決算法，審計法，政府採購法，國立中正文化中心作業基金收支保管及運用辦法等相關法令規定辦理。	會計制度應依行政法人會計制度設置相關法規訂定。年度財務報表、年度營運資訊及年度績效評鑑報告，應主動公開，並委請合格會計師進行財務報表查核簽證。自主財源及其運用管理相關事項，由該中心自定收支管理規章，報請監督機關備查。採購作業由該中心擬定採購作業實施規章，報請監督機關核定後實施，不受政府採購法之限制。	鬆綁會計財務法令限制，導入公開化透明化之全民監督機制。簡化採購流程，強調會計及財務運作彈性，期藉由他律轉趨自律以提升競爭力。

資料來源：原國立中正文化中心

另外，行政院亦於 101 年 10 月 12 日頒布機關改制行政法人其應辦理事項的規劃藍圖，辦理事項分別按草案經院會通過⁴⁴。另外，機關改制時應研擬之法規見表 4-5。

⁴⁴ 行政院 101 年 10 月 12 日院授人綜字第 1010054135 號函發布

表 4-5 機關改制行政法人應研擬之法規

項次	法規名稱	辦理機關	備註
一	行政法人董（理）事及監事遴聘及解聘辦法	監督機關	個別組織法律或通用性法律授權 訂定本項規定時
二	行政法人董（理）事長遴聘作業辦法	監督機關	首長制者，應研擬行政法人首長 遴聘作業辦法
三	行政法人董（理）事及監事利益迴避範圍及違反處置準則	監督機關	首長制者，應研擬行政法人首長 利益迴避範圍及違反處置準則
四	機關（構）改制行政法人隨同移轉繼續任用 員人事管理辦法	監督機關	
五	行政法人組織章程	改制機關（構）、 籌備推動小組	
六	行政法人人事管理規章	改制機關（構）、 籌備推動小組	
七	行政法人內部控制規章	改制機關（構）、 籌備推動小組	
八	行政法人稽核作業規章	改制機關（構）、 籌備推動小組	
九	行政法人公有財產管理使用收益辦法	監督機關	
十	行政法人會計制度規章	改制機關（構）、 籌備推動小組	
十一	行政法人績效評鑑辦法	監督機關	
十二	行政法人採購作業實施要點	改制機關（構）、 籌備推動小組	
十三	行政法人董（理）事會及監事會議事規則	改制機關（構）、 籌備推動小組	個別設置條例立法院通過後研擬
十四	機關（構）改制前後職務對照表	改制機關（構）、 籌備推動小組	個別設置條例立法院通過後研擬

當退撫基金管理績效有待提升之際，基金改制為行政法人為一值得深思的選項。退撫基金執行特定公共事務時，其公共事務內涵至少俱備行政法人改制的三項要件，分別是(1)具有專業需求或須強化成本效益及經營效

能者，與(2)所涉公權力行使程度較低⁴⁵，以及(3)不適合由政府機關推動，亦不宜交由民間辦理者。

行政法人不受限於行政組織人事法令之限制，可按市場上金融人員之薪酬聘請具備財金或精算相關專業背景與證照（如 CPA/FSA）之人員，在人員進用方面較具彈性，並可視基金規模、操作項目及操作績效隨時調整所需之適當人力，人員薪酬並與基金績效結合，採取浮動式薪酬制度。董事長或首長聘任必須是市場上聲譽斐然的專才。再者，依行政法人相關規定，原機關現有編制內人員之相關權益等，仍適用原有規範，予以明文保障，因此人員移轉時之窒礙可望減低。而新進用之人員，由於不具公務人員身分，因此需另訂契約，釐清相關權利義務關係。只是，當一機構內俱有兩種身份的員工時，其管理相對較為複雜。

此外，由於脫離行政機關種種法令限制，投資作業流程可望簡化，無論是委外招標或撥款時點，俾使投資效率提高，以及時因應瞬息萬變的金融市場。另外法人身份亦可參與不動產及私募基金等另類投資，使投資標的選擇更有彈性。

由於基金行政法人成立主要目的為管理參加人員退休基金，在可承受的風險下創造基金最大績效，如同銀行或保險公司，管理的是大眾資金，因此需要高度監理。從監督主體的角度而言，在立法監督上，基金行政法人的設立與組織內容，係由立法院立法通過。在行政監督上，基金管理董事人選須由監督機關聘任；營運計畫與相關規章，預算，決算報告等都需報請監督機關備查或核定，監督機關亦須依所擬定之方式與程序辦理外部績效評鑑，作為次年度經費核撥之依據。在公眾監督上，財務報表必須由會計師簽證，年度財務與營運事項以及年度績效評鑑報告等，應依政府資訊公開法相關規定加以公開⁴⁶。整體而言，行政法人法強調權責相符與適法監督，但事關 60 多萬人且擁有 NT\$5000 多億的基金管理人的改制能否獲得國會的支持實難推測。

⁴⁵退撫基金現行雖涉有關補繳基金費用及申請退費事宜，但應屬較低度公權力之行使，可以考慮於法人化後訂定相關規範，保障相關參加人員權益及行政救濟途徑不受影響。

⁴⁶另行政法人法律相關上，在行政程序法(§2)及國家賠償法(§14)方面原則上適用。在政府採購法部分，除政府於採購個案補助一定的金額 50% 以上者外，並無適用餘地（孫本初，2011）。

第三節 政府捐助財團法人

一、政府捐助財團法人組織

我國財團法人主要以從事公益為目的，捐助財產總額需足以達成設立目的。若以成立基金之捐助對象分類者，可依捐助人性質分類，而有「政府捐助之財團法人」與「民間捐助財團法人」的概念。

2010年3月通過之財團法人法草案第3條明確定義，「政府捐助之財團法人」係指由政府捐助成立而其所捐助之財產達捐助財產總額50%以上者。事實上，公設財團法人早已存在多年，早年若干研究機關/構，須具備專業技術及專業人才，而政府機關礙於法令規章制度等限制，無法延攬國際專業人才，亦無足夠能力投入專業技術發展，對於國家發展有限制，因此擬定公設財團法人組織型態以解決此一困境。周筱姿(2006)曾特別指出，公設財團法人雖有法律成立依據，仍需遵從民法第59條至第69條之規定，經主管機關許可向法院登記而設立並接受監督者，因此無論政府有無捐助，均為一獨立之私法人，故政府並不能以捐助行為，而將該財團法人就視為行政機關的附屬機構，並強迫其要接受到行政機關的查核及管理。

「政府捐助之財團法人」具有以下特徵⁴⁷：(1)就組織形式而言：所有公設財團法人均係依據依民法、特別法或設置條例，有捐助財產最低總額限制，並應向法院辦理登記。(2)就經費來源而言，公設財團法人一方面由政府捐助成立，另一方面以接受政府補助或委託辦理相關業務收取之費用，做為維持財團法人運作之主要資金來源。其捐助財產應專款專戶儲存，不得動本，僅得支用所生孳息。故財團法人成立後，原則上經費來源應以自給自足為原則。(3)就業務性質而言，有「研究性質」者，如中華經濟研究院、國家衛生研究院及國家實驗研究院；有「技術開發性質」者，如工業技術研究院；有「保證性質」者，如農業信用保證基金等。(4)就人事制度而言，公設財團法人之人事任用，依個別設置條例、特別法或捐助章程(§8)及其內部人事管理規章(§9)辦理，較公務員法規具彈性，以因應各單位人才延攬之需求。(5)就監督機制而言，公設財團法人因為接受政府資源補助，受政府監督密度較民間財團法人為高。按草案第44與45條規定：財團法人應設置董事(7~15人)及監察人(2~5人)，且董事及監察人知有利益衝突者應即自行迴避，董事報酬與任期等皆受限制，此為財團法人內部監督

⁴⁷改編自林桓(2005)與本研究整理

機制。外部監督機制上，則有財團法人主管機關的監督。草案明訂，登記與解散之主管機關為法院，餘項則指目的事業主管機關。財團法人法草案明文具體規範主管機關之監督權限，如(i)會計，內控與稽核制度，皆需報主管機關備查；(ii)財產總額或收入達定金額者，財報須經會計師查簽(§23)；(iii)年度開始一個月內與前一年度結束5個月內，將其工作計畫/預算以及收支與財報，分別提報董事會通過後，送主管機關備查，「政府捐助之財團法人」更需將年度預算書與決算書送立院審議(§24)，並依預算法與決算法辦理(§51)或主管機關另訂監督辦法(§54)；(iv)主管機關可於必要時檢查財產狀況與相關規定(§26)，另外財產管理方式須符合草案第21條相關規定⁴⁸；(v)主管機關亦可於特定情形下糾正，改善或廢止該法人；(vi)董事長，董事及監察人之報酬與兼職費皆須董事會決議後，報請主管機關核准。目前各目的事業主管機關對財團法人之監督，除依設置條例或法律規定外，均分別訂定其所轄財團法人監督準則、辦法或要點，加強管理監督。以科技部為例，對同步輻射研究中心之監督，除依「財團法人國家同步輻射研究中心設置條例」外，另訂有「科技部審查科技事務財團法人設立許可及監督要點」作為監督管理之依據。另依據草案第24條，財團法人亦須限期主動揭露資訊，違反者或罰緩或廢止設立許可。

綜上，政府為有效率達成某些政策目的或任務，適度鬆綁公務機關之限制，以公設財團法人組織型態執行國家任務，透過妥善的監督機制，除消極目的上為解決政府效率及專業之困境，積極目的更是希冀提升國際競爭力。

但值得深思的是，我國行政法人與公設財團法人制度建立目的的最初考量，乃在於提升行政機關的執行效率，因而參考英、日等國的制度而創設具有公法人/公設財團法人資格的制度。然而孫本初(2011)提出公設財團法人與行政法人的角色功能混淆問題。亦即，我國目前有許多的公設財團法人，就其形成的原因主要是政府部門在法規制度、行政流程效率不佳、專業度不足、官僚體系缺乏彈性等限制，因此捐助財產成立任務導向、政策實踐者、專業導向、法規制度彈性、效率提升、人才延攬的組織體，目

⁴⁸(1)存放金融機構。(2)購買公債、國庫券、中央銀行儲蓄券、金融債券、可轉讓定期存單、金融機構承兌匯票或保證商業本票。(3)購置業務所需之動產及不動產。(4)於安全可靠之原則所為有助增加財源之投資，其投資總額不得逾法院登記財產總額二分之一。但以其自行研發之專門技術或智慧財產權作價投資者，不在此限。(5)其他經主管機關許可有利於財產運用者。

標在於提升國家競爭力(黃新福，2009：450)。孫本初指出，成立公設財團法人目標在於提升國家競爭力，姑且不論這些公設財團法人的屬性定位，但其設置均依特別法或設置條例，當政府訂定單一、特定的法律來個別規範公設財團法人時，即以定位其非民間社會的公益事業。就上述每一個組織的立法意旨，即可知其定位屬性與一般民間組織體不同，有其應承擔的特定政策任務。此外，就其經費來源、業務性質、人事制度、監督機制而言，公設財團法人組織確實有其一定的政策任務須履行。

因此，除了成立的方式不同之外，行政法人是從行政機關獨立出來，是從有到獨立，公設財團法人則是政府捐助一定財產成立，多數從無到有，最重要也是最核心的是：就其應當履行的特定政策任務而論，則這兩種組織在角色功能上幾乎沒有差異。另外，從行政法人法通過後的附帶決議，該法公布施行三年內，改制行政法人數以不超過五個為原則，並俟各該法人成立三年後評估其績效，據以檢討本法持續推動之必要性。既是如此，孫本初(2011)建議，或許應該在現行公設財團法人的基礎下執行特殊政策任務，或直接以行政法人取代傳統行政機關，跳脫實驗階段。當兩種組織架構同時存在卻無法釐清其功能性差異時，將創設功能重疊的組織架構。

行政法人與財團法人之比較彙整於表 4-6。

表 4-6 行政法人與政府捐助財團法人之比較

	行政法人	政府捐助財團法人
設立 基本 宗旨	(1)具有專業需求或須強化成本效益及經營效能者， (2)所涉公權力行使程度較低， (3)不適合由政府機關推動，亦不宜交由民間辦理者	財團法人，指以從事公益為目的
組織 人事	自訂人事管理規章，但公務人員隨同移轉者可保留身分	無規定
績效 評鑑	有績效評鑑制度，要求定期評鑑	無規定
盈餘 分配	無限制	財產管理，收益所得與盈餘分配有所限制(§21+22)
成立	無捐助財產最低總額問題，須制定個別	有捐助財產最低總額限制，政府捐助之

	組織法律或通用性法律作為法源依據，但無須向法院辦理登記。	財團法人，係指政府、公營事業、政府捐助之財團法人或其他公法人捐助或捐贈基金累計超過50%之財團法人；其認定係以捐助(贈)基金之比率為準。
財務會計	會計制度應依行政法人會計制度設置準則訂定；財務報表應由合格會計師查核簽證；舉借債務以具自償性者為限。	會計制度應採曆年制及權責發生制，並符合一般公認會計原則；符合一定情形者，財務報表應經會計師查核簽證。
意思機關	以董事會為原則，例外可採理事會或首長制，成員原則上由行政機關指派。	董事會，成員原則上透過內部機制產生。但政府捐助成立之財團法人，其董事會多由主管機關遴聘。
公權力	行使公權力來自法律授權，而非行政機關之委託。	本質不行使公權力，但可由行政機關個別委託行使之。
監督機制	由監督機關為適法性監督，監督密度較財團法人為高。除行政監督外另有立法及監察（審計）監督。	由主管機關為適法性監督，除行政監督外另有法院介入機制。但政府捐助基金累計超過50%之財團法人，其預、決算送審程序以此形式接受立法院之監督。各目的事業主管機關對財團法人之監督，多分別訂定其所轄財團法人監督準則、辦法或要點。
解散清算	由監督機關提請行政院同意後解散之（不許自願解散）；應了結現務但不依民法進行清算程序；有賸餘財產需繳庫，債務則由監督機關概括承受。	分為自願解散及法院宣告解散，清算程序依民法之規定；賸餘財產原則上依捐助章程之規定；未規定者歸屬地方自治團體。

資料來源：行政院組織改造推動委員會、行政院人事行政局，2003。

二、政府捐助財團法人組織現況

依審計部 102 年度中央政府總決算審核報告之資料顯示，截至 102 年底，政府捐助成立之財團法人計 152 單位，除法務部主管之臺灣更生保護會、交通部主管之中華航空事業發展基金會等 2 個財團法人之創立時及累計政府捐助基金金額無列數外，其餘財團法人接受政府捐助基金 1,500 億 5,560 萬餘元，其中政府捐助基金累計超過百分之五十以上之財團法人，高達 100 個單位，金額為 1,473 億 8,139 萬餘元，詳見表 4-7。

表 4-7 政府捐助成立之財團法人統計表

主管機關	政府捐助之財團法人 (未含依法律規定決算送審計部審核及 解散清算完成之財團法人)
行政院	4
司法院	1
內政部	8
外交部	2
國防部	2
教育部	11
法務部	3
經濟部	38
交通部	7
蒙藏委員會	1
僑務委員會	2
國軍退除役官兵輔導委員會	1
國家科學委員會	1
原子能委員會	3
農業委員會	29
衛生署（衛生福利部）	14
環境保護署	2
文化部	10
金融監督管理委員會	4

資料來源：本研究整理與審計部 102 年度中央政府總決算審核報告

統計資料中依法設立者，如資策會，縣市文化基金會等；依特別法設立者，如財團法人二二八事件紀念基金會；依條例設立者，如工業技術研究院，國家衛生研究院與財團法人國家實驗研究院。另有規範預決算編送程序者，依預決算編審程序之規定又可分三類：其一為預/決算由行政院轉送立法院者，如工業技術研究院與國家衛生研究院；其二，由行政院將預算送立法院，決算送監察院者，有中華經濟研究院；其三，預決算報請主管機關尋預決算程序辦理者，計原住民族文化事業基金會、國際合作發展基金會、國家同步輻射研究中心、國家實驗研究院、中央通訊社、中央

廣播電臺、公共電視文化事業基金會及國家文化藝術基金會等 8 個財團法人。

財團法人國家實驗研究院(國研院)是第一個組織改造法人化的案例，在此以國研院改制過程與現況作一說明。

行政院於民國 87 年核定「財團法人國家實驗研究院設置條例」草案，將原隸屬於行政院國家科學委員會之國家實驗室，改設財團法人；希冀藉由法人化的組織架構，將肩負推動科技研發任務的國家實驗室脫離公務體系，以更具彈性的財團法人組織型態來運作，使國家型實驗室能靈活的調配軟硬體及人力資源，為科技研究注入新的動力與契機。財團法人國家實驗研究院遂於民國 92 年 6 月成立，以統合協調國家各實驗室之運作，以因應科技發展及國家未來科技研究之需求。由於其為第一個組織改造財團法人化的案例，因此特別具有指標性意義。

國研院之主管機關為科技部，並設有董、監事會；全院現設有 10 國家實驗研究中心，分別為：國家晶片系統設計中心、儀器科技研究中心、國家高速網路與計算中心、國家地震工程研究中心、國家奈米元件實驗室、國家實驗動物中心、國家太空中心、科技政策研究與資訊中心、台灣海洋科技研究中心、台灣颱風洪水研究中心。藉由整合各研究中心之核心技術與設施，提供國內產、官、學、研界所需之研發平台與技術服務。國研院組織架構如圖 4-5 所示。

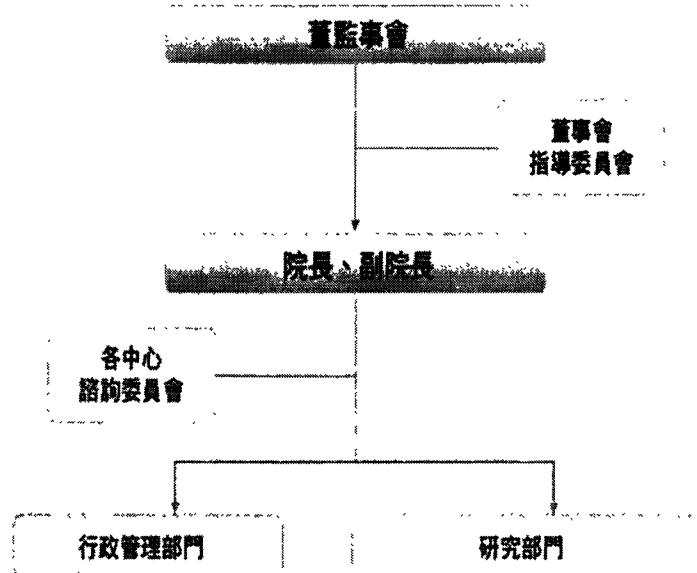


圖4-5 國研院組織架構圖

資料來源:國研院網站資料(<http://www.narl.org.tw>)

在人力配置方面，各實驗研究單位核心業務為科技研發及服務提供，主要為研究技術人才，約佔整體人力之 81%，行政人力為 19%；若以學歷統計，博士學歷佔 17%，碩士學歷佔 46%，學士佔 22%，博碩士合計達 63%。

其營運資源來源，按其捐助章程明定，資源如下：(1)創立基金之孳息，(2)政府補助專案研究計畫之經費，(3)受託研究、提供服務及產品之收入，(4)國、內外公、私立機構、團體或個人之捐贈，(5)因發明新技術或產品所獲得之收入，(6)其他有關收入。據國研院年報資料，國研院經費大部分來自國科會預算編列，還有一部分經費來自經建會計畫，由於經建會經費也是國家預算，因此國研院將近 90% 預算來自政府。這同時是多數公設財團法人的現象，易言之，政府資源對公設財團法人的生存與發展，具有關鍵性的影響力，其主要營運資源皆來自政府單位，因此故對政府資源呈現高度的依賴。由於資源的高度依賴，因此，國研院從預算編列、預算執行、績效成果及決算報表均有一套定期審核監督機制，行政、會計與薪資架構都受控管。陳月庭(2007)針對國研院進行個案研究後建議，主管機關與政府

可進一步思考如何建構適度的制度跟規範，而非要求財團法人一味跟隨政府法令，或協助建置一個內控或作業流程系統，或授權或簽核，好協助組織型態健全發展，以真實發揮法人功能。

另外，值得參考的另例為財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會。私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會乃依照學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣條例第4條第2項規定設立。主管機關為教育部，管理委員會設置董事21人，其中1人為董事長，由董事互選之，負責綜理會務及主持董事會議，董事之成員及產生方式如下：(1)私立學校財團法人董事代表7人。(2)私立學校教職員代表8人。(3)專家學者代表6人，由中華民國全國教師會、中華民國私立教育事業協進會、中華民國私立大學校院協進會、中華民國私立科技大學校院協進會、中華民國私立學校文教協會及其他依法成立之私立學校教育團體推薦之。另置監察人5人，任期2年，由教育部就學者、專家、政府相關機關人員及社會公正人士遴聘之，並互選常務監察人1人。顧問7人，由董事長遴聘法律、財務等專家學者擔任，顧問聘期二年期滿得續聘之。投資策略執行小組有委員9人，由董事互選4人，其中董事長為當然委員並擔任召集人，另外專家學者4人，由董事長提名經董事會審議通過擔任。監察人、顧問、董事均為無給職。

管理委員會亦設執行長1人，綜理全會業務，組長5人，襄助執行長處理會務。另財務組職員5人，負責儲金支付核對與運用，及有關財務綜合管理等業務。業務組職員5人，負責處理學校儲金提撥作業、教職員退休、撫卹、資遣、離職等事宜及相關法令條文之修訂。會計組計一名職員，負責財務報表、年度預算書表及年度決算之編列等。秘書組設職員3人，其業務包括人事、庶務、文書、出納及每學期學費3%之審核。資訊組有職員1人，負責綜合本會資訊相關作業，包含系統規劃與維運；相關網站管理及伺服器維護管理。管理會另設置稽核組，組長及職員各1人，直屬董事會，希冀以超然獨立之精神，執行稽核業務，並應定期向董事會及監察人報告。組織圖詳見圖4-6。

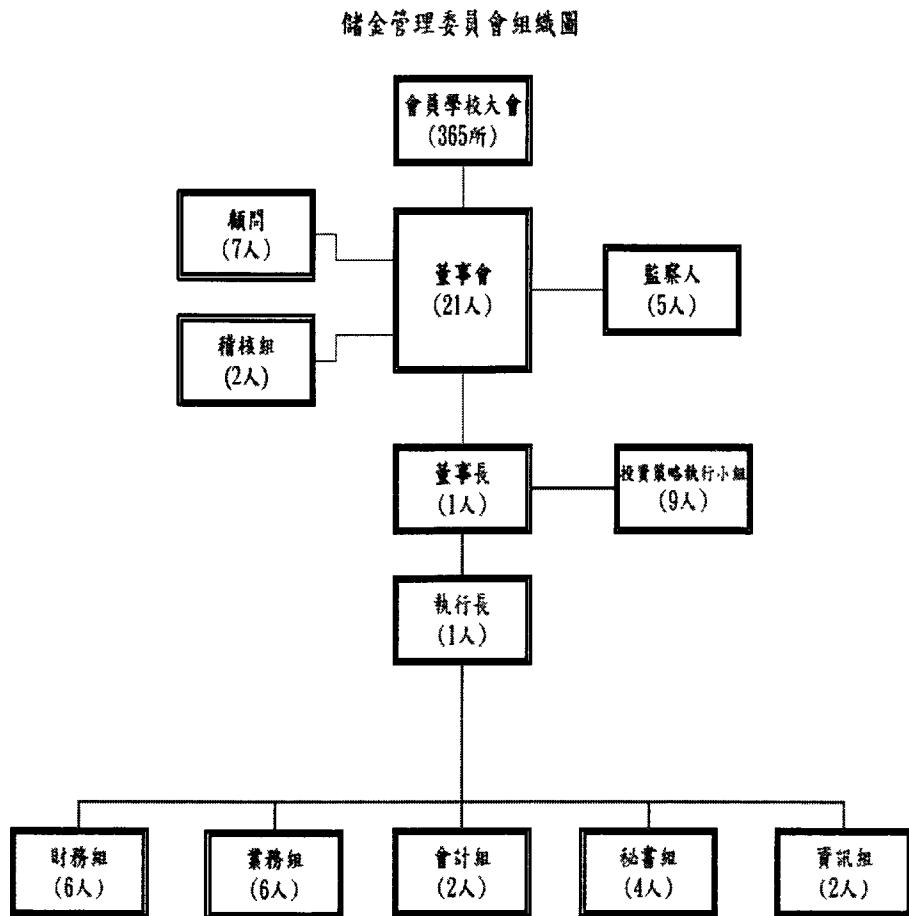


圖4-6 財團法人私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會組織架構圖

資料來源：私校退撫儲金管理會

私校教職員儲金另設監理會，主要職掌包括：(1)退撫儲金及私立學校教職員工退休撫卹基金之收支、管理及運用計畫審議事項。(2)委由金融機構辦理退撫儲金及原私校退撫基金之收支、保管及運用年度計畫審議事項。(3)退撫儲金及原私校退撫基金管理年度預算、決算之覆核事項。(4)受託金融機構績效之考核事項。(5)其他有關退撫儲金及原私校退撫基金之業務監理事項。組織圖如圖 4-7 所示。其中執行秘書由教育部專門委員兼任，業務組設有組長 1 名以及職員 3 名；稽察組組長 1 名以及職員 4 名，另各自外加一名替代役。

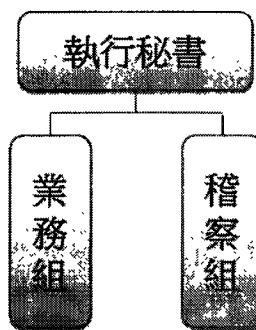


圖4-7 財團法人私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理委員會組織架構圖

另外，另外值得一提的是，2009年6月立法院三讀通過「學校法人及其所屬私立學校職員退休撫卹離職資遣條例」，將原來確定給付制的私校退休基金改為確定提撥制度，並自2010年1月1日起實施。由於新的退休金制度具有儲金性質，故又稱為儲金制，由教職員、學校及教育行政主管機關按月提撥儲金，採分戶立帳、統一保管運用方式，每個教職員均設有自己個人的退撫儲金專戶。新制的退撫儲金則由「財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會」負責投資管理運用事項，並聘請台灣富蘭克林投資顧問公司擔任顧問。圖4-8為現行私校退撫儲金組織運作概況。

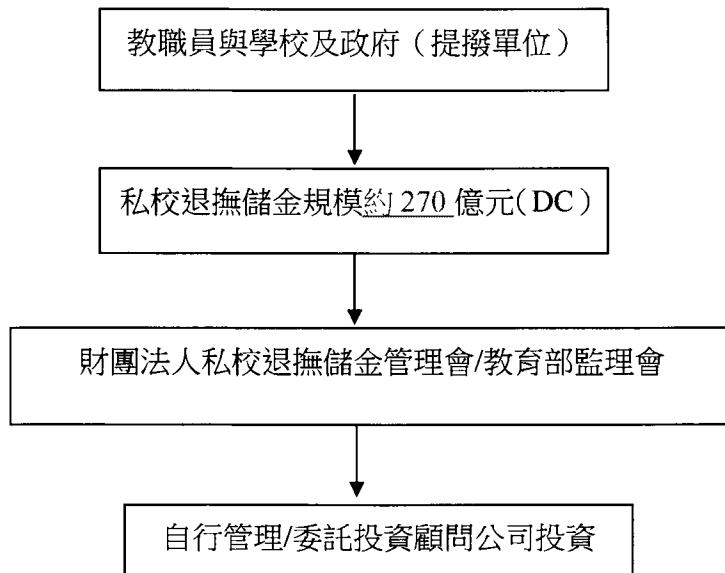


圖4-8 私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理架構圖

新制私校退撫儲金為繼 2005 年勞工退休基金改制為確定提撥之後，台灣第二個採行確定提撥制度的退休基金。雖然兩者目前仍都採集統一管理，但是勞退基金的管理體系屬於典型的政府機關，而私校退撫儲金則是屬於公有財團法人性質。後者在基金的管理運用方面較有彈性，此外私校退撫儲金已經率先於 2013 年 3 月實施台灣第一個所謂的「員工自選 (member choice)」退休基金運用制度，而勞退基金對於員工自選制度，則仍處於可行性研究階段。

私校退撫儲金現行之員工自選方案中包括三種投資項目，依投資風險的高低順序分別為「積極型投資組合」、「穩健型投資組合」與「保守型投資組合」，各投資組合係以組合型基金 (fund of funds) 方式組成，並未直接投資於個別公司股票或債券。至於個別基金的遴選程序則依該會投資策略小組所訂定的條件，則委請富蘭克林投資顧問公司負責。既已自選亦代表，投資風險皆已轉至參加之教職員身上，退休時基金累積是否足以支撐退休經濟所得完全由私校教師自行承擔，此與軍公教退撫制度存有極大差異。今年以來私校儲金 3 種基金 (保守、穩健，積極) 之投報率如表 4-8 所示。

表 4-8 103 年財團法人私校儲金投資績效

日期	自主投資 - 投資組合績效表								原基金 報酬率 (計算起日自 103/1/20 信託保管日起)	
	保守型			穩健型			積極型			
	成立以來 報酬率	今年以來 報酬率	淨值	成立以來 報酬率	今年以來 報酬率	淨值	成立以來 報酬率	今年以來 報酬率		
103/08/15	2.16%	1.43%	10.2157	8.78%	3.18%	10.8785	5.33%	5.22%	10.5328 2.35%	
103/08/18	2.21%	1.48%	10.2209	8.93%	3.32%	10.8929	5.49%	5.39%	10.5495 2.31%	
103/08/19	2.24%	1.51%	10.2237	9.10%	3.49%	10.9105	5.65%	5.54%	10.5650 2.41%	
103/08/20	2.32%	1.59%	10.2315	9.55%	3.91%	10.9552	6.26%	6.15%	10.6262 2.48%	
103/08/21	2.29%	1.56%	10.2289	9.57%	3.93%	10.9570	6.29%	6.19%	10.6294 2.49%	
103/08/22	2.26%	1.54%	10.2262	9.57%	3.93%	10.9589	6.25%	6.14%	10.6249 2.47%	
103/08/25	2.25%	1.53%	10.2253	9.63%	3.99%	10.9634	6.26%	6.16%	10.6264 2.53%	
103/08/26	2.32%	1.59%	10.2316	9.82%	4.17%	10.9821	6.46%	6.35%	10.6455 2.48%	
103/08/27	2.32%	1.59%	10.2317	10.01%	4.35%	11.0009	6.65%	6.54%	10.6648 2.54%	
103/08/28	2.38%	1.65%	10.2380	10.21%	4.53%	11.0208	6.88%	6.78%	10.6884 2.62%	
103/08/29	2.34%	1.61%	10.2339	9.98%	4.32%	10.9984	6.79%	6.68%	10.6792 2.62%	
103/09/01	2.31%	1.58%	10.2307	9.88%	4.22%	10.9876	6.62%	6.51%	10.6617 2.63%	
103/09/02	2.33%	1.61%	10.2333	10.06%	4.40%	11.0065	6.88%	6.77%	10.6876 2.71%	
103/09/03	2.29%	1.56%	10.2287	9.99%	4.33%	10.9994	6.69%	6.58%	10.6690 2.70%	
103/09/04	2.31%	1.58%	10.2305	10.13%	4.46%	11.0126	6.97%	6.86%	10.6970 2.73%	
103/09/05	2.22%	1.49%	10.2217	9.86%	4.20%	10.9861	6.73%	6.62%	10.6728 2.82%	
103/09/09	2.18%	1.45%	10.2176	9.64%	4.00%	10.9641	6.58%	6.48%	10.6584 2.76%	
103/09/10	2.17%	1.44%	10.2167	9.66%	4.02%	10.9663	6.52%	6.42%	10.6525 2.74%	
103/09/11	2.11%	1.38%	10.2108	9.43%	3.79%	10.9425	6.08%	5.97%	10.6077 2.54%	
103/09/12	2.11%	1.39%	10.2112	9.48%	3.84%	10.9477	6.08%	5.97%	10.6079 2.44%	
103/09/15	2.07%	1.34%	10.2067	9.44%	3.81%	10.9443	5.83%	5.72%	10.5831 2.48%	
103/09/16	2.09%	1.36%	10.2088	9.37%	3.74%	10.9370	5.64%	5.53%	10.5636 2.39%	

資料提供：中國信託銀行

備註：原基金自 103 年 1 月 20 日起委由中信銀信託保管，因原基金無法切割時間點計算報酬率，謹以中信銀所提供的資料供參。

私校教職員儲金委會基金運用尚屬靈活，但經費來源為行政機關補助，因此人事聘用以及經費運用仍受相當限制，舉例而言，屬於要職的執行長與執行秘書一職都屬兼任，執行長由董事長派兼，通常由校長秘書兼任，欠缺基金管理的專業性，而執行秘書則由大學教授兼任，雖具專業，但因屬兼任，難以全時關注基金業務。103 年預算行政管理支出為 3666 萬（主要係人事費用及業務費用支出，共有受薪職員約 30 名），約為基金資產規模的 0.14%。信託管理支出部分 1965 萬，包括信託銀行保管費及匯費，約為基金資產規模的 0.07%，合計約為基金規模的 0.21%。行政管理費詳見表 4-9。

表 4-9 103 年財團法人私校儲金管理委員會預算表

支出明細表				
中華民國 103 年度				單位：新臺幣千元
前年度 決算數	科 目 名 稱	本 年 度 預 算 數	上 年 度 預 算 數	說 明
27,250	行政管理支出	36,663	34,248	本年度行政管理支出估列 3,666 萬 3 千元，其內容如下：
14,771	薪資支出	18,686	17,622	1. 薪資支出估列 1,868 萬 6 千元，員工有執行長 1 人、執行秘書 1 人、組長 6 人、專員 3 人、組員 5 人、辦事員 8 人、約聘人員 1 人(考量業務量增加及節省人事成本，爰增加約聘人員 1 人)、工讀生 1 人，包含員工薪資、加班費、年終、年度晉級、考核獎金等。執行秘書為投資策略執行小組兼任人員。
2,640 456	租金支出 郵電費	2,879 504	3,104 792	2. 租金支出估列 287 萬 9 千元。 3. 郵電費支出估列 50 萬 4 千元，包含寄送文件及單位提撥收據費用、電話費、匯費及快速電傳費用。
199	水電費	204	204	4. 辦公室水電費估列 20 萬 4 千元，電費每個月約 1 萬 5 千元，水費約 2 千元。
259	文具用品	472	472	5. 文具用品支出估列 47 萬 2 千元，包含購新文具用品、信封、表格印刷、會議資料印刷、影印機費用及紙張。

私校儲金管理會目前是我國退休基金組織中唯一以財團法人形式存在的機構。然由於採取確定提撥制且投資績效由私校教職員自行承擔，管理會成員僅需把關篩選基金的優劣，其職責與功能與退撫基金確定給付且同籌管理的形式有極大差異，其職員薪酬與基金績效連動的需要亦不高，因此其組織型態與退撫基金適切性較低。

當退撫基金希冀尋求更有效率的管理績效時，現有的「政府捐助之財團法人」雖為一種體制改革的選項。然按財團法人法草案，(1)財團法人以從事公益為設立宗旨，然基金管理應以追求績效為主要目的；(2)且草案第 22 條明定財團法人對其捐助財產，孳息與其他各項所得，不得有分配盈餘之行為，此與基金管理人績效獎金給與設計，變動薪酬與固定薪酬同時搭配之理念不盡相符；另外，(3)草案第 21 條對於財產管理多有列舉式限制，此一限制極可能造成退撫基金未來投資運用多一層不適當的約束，(4)財團法人法草案對於現行公務人員移轉權益未做說明，保障較低也較模糊，(5)公設財團法人仍在草案階段。基於上述 5 個理由，本研究並不建議財團法人組織形態為未來退撫基金改制的主體，擬依行政法人與維持行政機關架構規劃未來組織型態。

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

第一節 日本年金

日本於 1961 年開始實施「國民年金法」(1960 年成立) 後即達成全民「皆年金」的目標。如圖 5-1 所示，日本的年金體系包含三大制度，即「厚生年金」、「國民年金」、以及「共濟年金」。

基本上日本的年金制度是以被保險人的職業作為區分的標準，首先、舉凡在日本有合法居留權者皆需加入「國民年金」，屬於第一層基礎年金保障的部份，當老年、身心障礙、以及死亡等事故發生後可領取「基礎年金」。「厚生年金保險」是以一般企業的受薪者為對象，為第二層的所得比例部分。而共濟年金則是以公教人員為對象，分別依職業身分加入「國家公務員共濟組合」、「地方公務員共濟組合」、與「私立學校教職員共濟組合」。共濟組合包括了短期給付與長期給付，前者為健康保險，後者為年金保險。換言之，共濟組合的長期給付與厚生年金制度相同，為第二層的所得比例部分，包括「退職共濟年金」(老年)、「障礙共濟年金」(身心障礙)、以及「遺族年金」(死亡)。

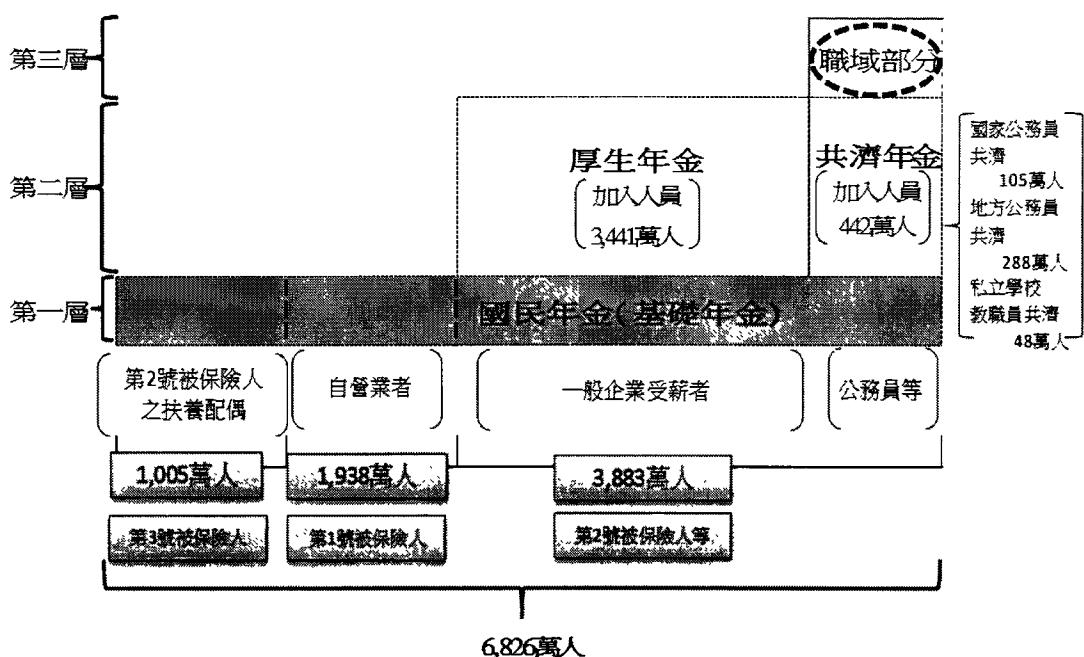


圖 5-1 日本年金體系

註：被保險人數是 2011 年 3 月底的數值。

資料來源：地方公共團體共濟組合連合會，「共濟年金は厚生年金に統一されます」，

<http://www.chikyoren.or.jp/index.html> (資料擷取日：2014/5/10)。

日本三大年金制度的法源根據與行政機構的關係彙整如表 5-1。從年金保險事務營運的觀點出發，日本的公共年金制度可區分為二大部分，國民年金與厚生年金是由厚生勞動省所管轄，保險行政事務則是由「日本年金機構」(Japan Pension Service) 所負責。日本年金機構正式成立於 2010 年 1 月 1 日，在此之前的保險行政事務為厚生勞動省的社會保險廳所負責。

至於共濟年金的部份，則分別由「國家公務員共濟組合連合會」(Federation of National Public Service Personnel Mutual Aid Associations)、「地方公共團體共濟組合連合會」(Pension Fund Association for Local Government Officials)、以及「日本私立學校振興共濟事業團」(The Promotion and Mutual Aid Corporation for Private Schools of Japan)負責年金保險的行政事務。但預計於 2015 年 10 月，共濟年金將被併入厚生年金制度，實現「年金一元化」的目標。但共濟年金制度與厚生年金制度合併後，基於年金保險事務的行政效率考量，仍由「共濟組合連合會」等負責相關行政事務（參照圖 5-2）。

表 5-1 日本公共年金制度的法源與行政機構

公共年金制度	法源	主管機關	保險行政事務單位	
國民年金	國民年金法(1959 年 4 月、1985 年全面修訂)			
厚生年金	厚生年金保險法(1941 年 3 月、1954 年全面修訂)	厚生勞動省 年金局	日本年金機構 (2010 年之前：社會保險廳)	
共濟年金	國家公務員 國家公務員 國家公務員 國家公務員 國家公務員 地方公務員 私立學校教職員	國家公務員共濟組合 法(1948 年 4 月、1958 年 5 月全面修訂) 國家公務員共濟組合 法(1948 年 4 月、1958 年 5 月全面修訂) 地方公務員等共濟組合法(1962 年 9 月) 私立學校教職員共濟 法(1953 年 8 月)	財務省主計局 總務省自治行政局 文部科學省高等教育局	國家公務員共濟組合連合會 地方公共團體共濟組合連合會 日本私立學校振興共濟事業團

資料來源：健康保險組合連合會編，2011，社會保障年鑑 2011 年版，東洋經濟新報社。

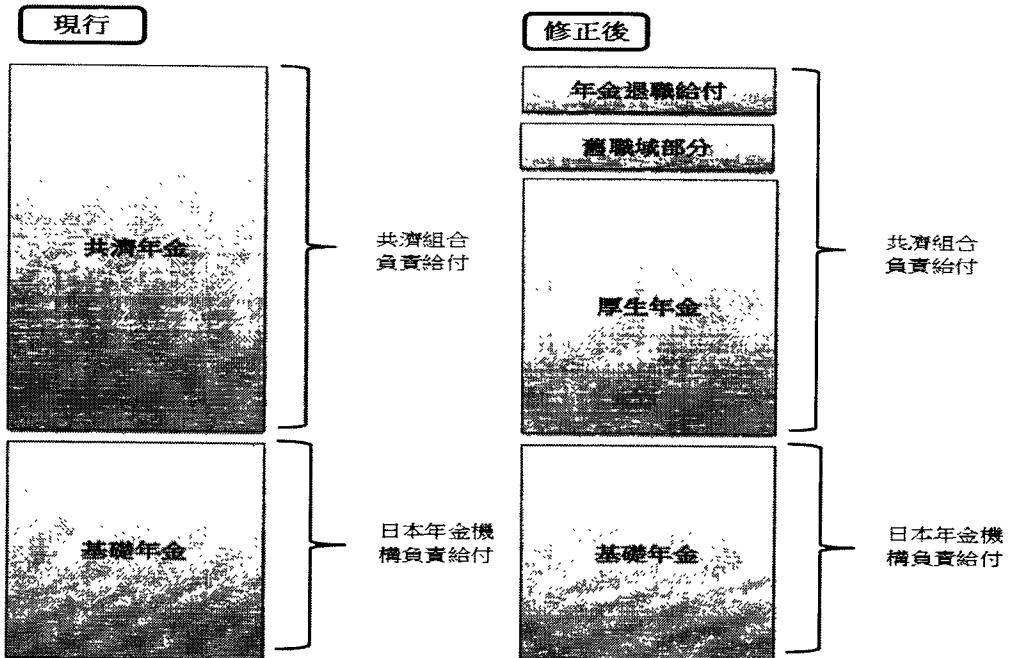


圖 5-2 日本共濟年金與厚生年金合併後的概況

資料來源：地方公共團體共濟組合連合會，「共濟年金は厚生年金に統一されます」，
<http://www.chikyoren.or.jp/index.html>（資料擷取日：2014/5/10）。

另一方面，在公共年金的行政事務之外，日本的公共年金的基金投資

管理運用工作，國民年金與厚生年金的部份委由「年金積立金管理運用獨立行政法人」(Government Pension Investment Fund : GPIF) 為之；而共濟年金的部份，則分別由「國家公務員共濟組合連合會」、「地方公共團體共濟組合連合會」、以及「日本私立學校振興共濟事業團」自行投資或委外投資。

換言之，日本的國民年金與厚生年在保險行政上採雙軌制，將一般年金保險行政事務與基金的投資管理工作區隔開來，分別委由「日本年金機構」與「年金積立金管理運用獨立行政法人」負責；至於共濟年金的部份則是單軌制，一般年金保險行政事務與基金的投資管理工作皆由「共濟組合連合會」等負責。

日本公共年金制度的概況彙整成表 5-2。從被保險人數來看，厚生年金的規模最大，其基金規模超過 100 兆日圓。而成熟度最高的則是地方公務員共濟制度。

表 5-2 日本公共年金的被保險人數、成熟度、及年金基金的管理機構與規模

年金制度	被保險人 (萬人)	成熟度	基金管理機構	基金規模 (億日圓)
國民年金	2,882	42.9	年金積立金管理 運用獨立行政法 人	77,318 (79,025)
厚生年金	3,415	43.0		1,085,263 (1,114,990)
國家公務員共濟	106	66.0	國家公務員共濟 組合連合會	79,451 (78,895)
地方公務員共濟	286	67.8	地方公共團體共 濟組合連合會	376,816 (364,483)
私立學校共濟	49	24.5	日本私立學校振 興共濟事業團	34,156 (34,055)

註：1.本表各數值以 2012 年 3 月末為準。

2.成熟度= (老年年金受給者數/被保險人數) *100

3.基金規模是帳面價值，() 內為市場價值

一、日本年金機構

「日本年金機構」(Japan Pension Service)於2010年1月1日正式成立，這個非公務員型的公法人(特殊法人)取代過去厚生勞動省轄下的「社會保險廳」，成為日本公共年金事務的行政單位⁴⁹，但公共年金的財政責任與營運責任仍在厚生勞動省(圖5-3)。由厚生勞動省採用權限委任與事務委託的模式將公共年金的行政事務委由日本年金機構來處理。在權限委任方面包括被保險人資格的確認、保險費滯納處分、接受相關資料的變更與年金之申領、厚生年金的標準報酬額的訂定、國民年金手冊的製發等；而事務委託則包括年金的給付、年金相關資料的紀錄與維護、年金給付的定期通知、保險費的繳費通知與催繳等。

⁴⁹ 日本社會保險廳原管轄的業務除了公共年金業務移轉給「日本年金機構」之外，以中小企業所雇用的員工為對象的健康保險事業，則移給2008年10月新設的「全國健康保險協會」統籌辦理。

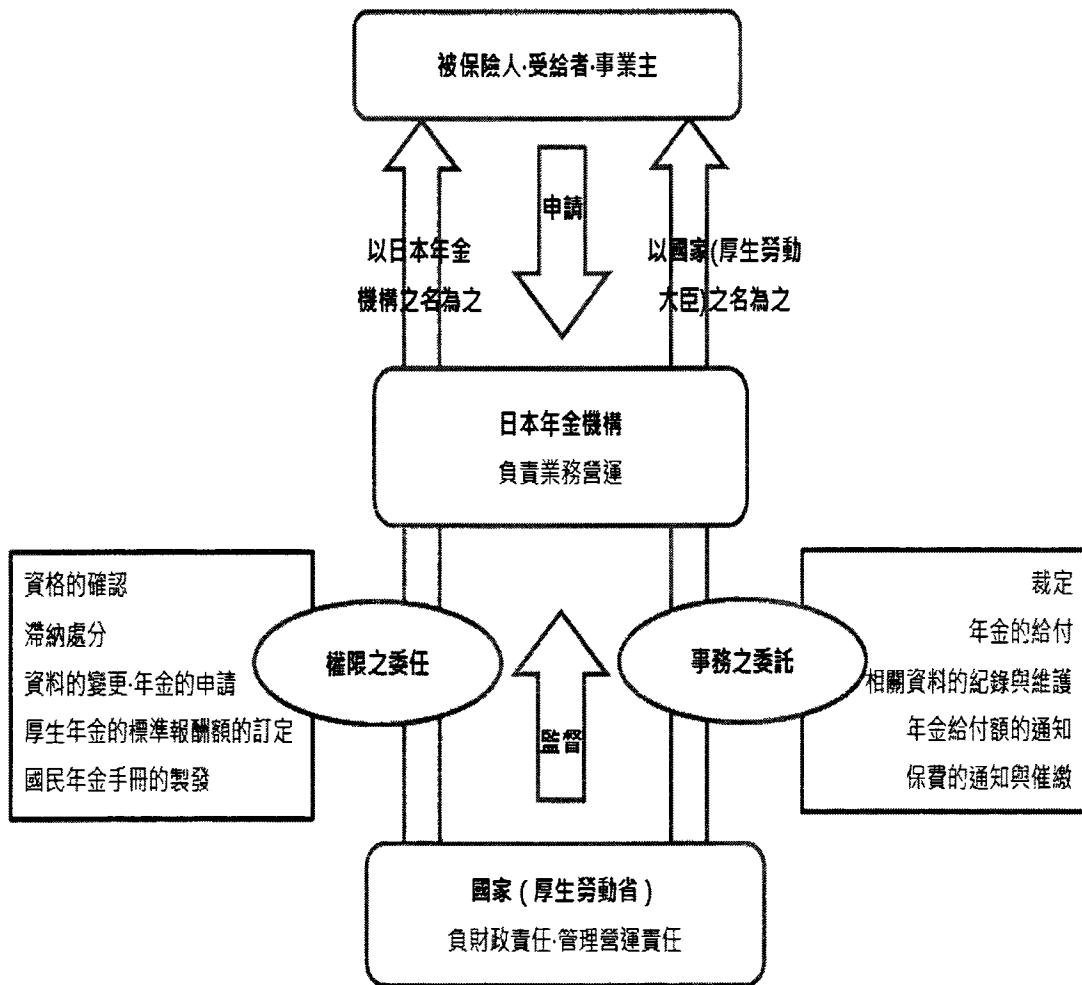


圖 5-3 日本年金機構的角色定位

(一) 背景（與設立過程）

日本公共年金行政機構的改革起因於 2004 年，當時有 3 位內閣閣員未繳納年金保險費一事被媒體披露後，政治人物的年金保險費的未繳納問題成為社會的注目焦點。之後更發現社會保險廳的職員約 300 人隨意閱覽個人的繳費記錄，甚至有職員將相關訊息向媒體洩露，突顯出社會保險廳內部管理的鬆散。2007 年時再度發現，從 1997 年日本導入「基礎年金番號」後，規定應該將過去的相關年金的繳費記錄整合的工作並未完成，在 2006 年 6 月的時間點尚有約 5000 萬件過去的年金紀錄尚未完成統整的工作，這引發了可能使得民眾實際領取的年金額度較應領取年金額低的問題。另一方面，也發現在年金紀錄從紙本移至電子化的過程也出現許多不正確的

紀錄。這一連串的發展最後演變為日本民眾對於年金制度的不信任的政治問題。

日本政府嘗試多方向的解決民眾對年金不信任的問題，其中之一即是將導火線的社會保險廳廢除，創設「日本年金機構」取代，將年金保險的業務民營化。

從前述的背景來看，日本希望透過「日本年金機構」的成立一改過去「社會保險廳」時代的各種積弊，主要的目標有三：第一，民營化後，「日本年金機構」在屬性上是特殊法人，因此機構職員不具備公務員的身份，在人事管理方面較有彈性，可徹底的促進人員的意識改革。第二，提升對民眾的服務品質，服務態度變得更為親切友善，透過電話的諮詢服務、網路的相關的資訊提供等服務也更為便利與多元。第三，工作的方式有顯著的改變，從資訊處理系統的更新、各種檢核機制的建立、事務處理的集約與外部委託等，徹底的提高工作效率與事務的合理性(厚生勞動省, 2009)。

2008年7月29日第一次安倍內閣根據「日本年金機構法」附則第3條的規定，針對「日本年金機構」的設立，訂定了「日本年金機構業務營運的基本計畫」，作為日本年金機構創設過程的重要發展方針，包括機構的組織體制、相關業務的外部委託、機構職員的晉用、以及人員編制等四大項目。

(二) 日本年金機構組織（與監督體制）

廢除社會保險廳、新設日本年金機構的著眼點在於，透過民營化使得年金保險事務的營運能更有效率，因此在組織上引進民間企業的公司治理方式，設立內部監察部門、法令遵循部門等，一改政府部門的相關積弊。此外，IT (Information Technology) 體制的確立是一個重要的課題，從系統開發、管理、運用等一連串的權限、責任與人才都應由日本年金機構全權掌握，政府不過度干涉。在人力培訓上，由日本年金機構本部全責聘任，透過全國輪調制度培養幹部，同時應積極聘用外部的人才。此外，日本年金機構若從厚生勞動省聘任公職人員擔任高階職員時，基本上以這些人員不再回任公職作為基本原則。

由於公共年金的保險事務營運在法律的規範上，是日本厚生勞動大臣將其權限與事務委任與委託給日本年金機構，因此對於日本年金機構的

監督職責亦由厚生勞動大臣負最終的責任。至於日本年金機構的監督體制如圖 5-4 所示，包括會計檢察院的會計檢查、總務省的行政評價、會計監察人對於各項財務報表的監察等從外部進行的監督，此外厚生勞動省也可活用外部監查法人對日本年金機構進行相關的監督工作。

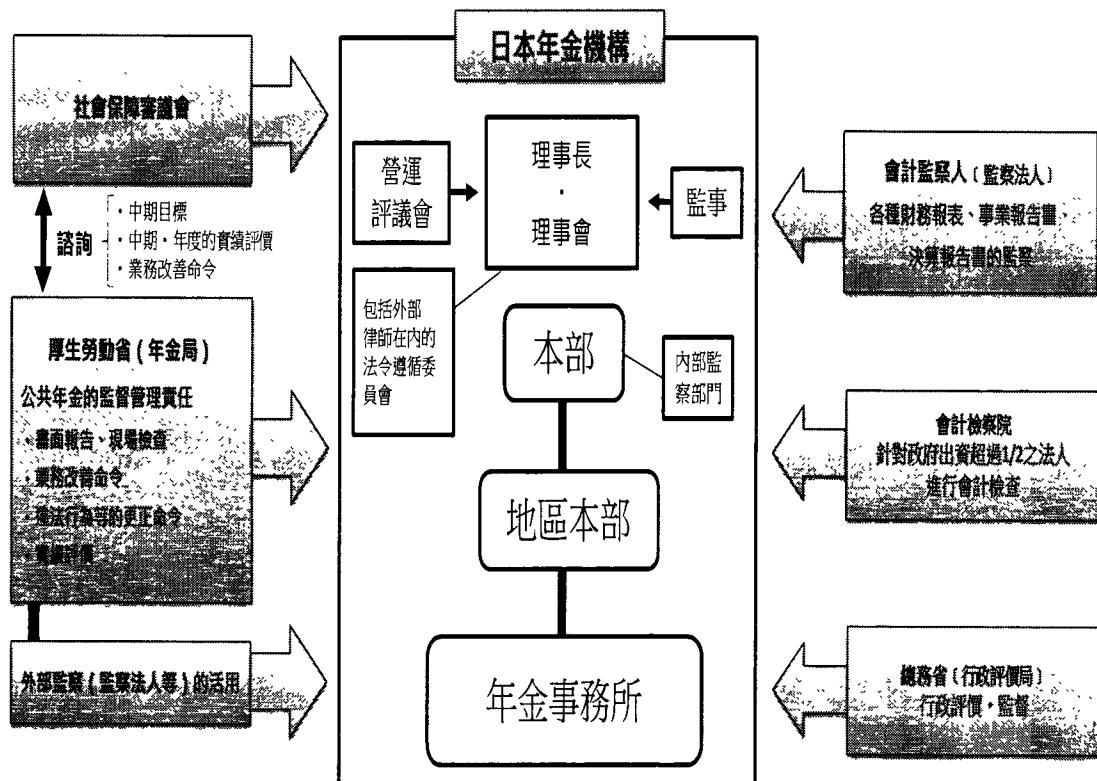


圖 5-4 日本年金機構的監督體制

(三) 相關業務的委外

在既有的委外業務之外，日本年金機構將積極新增委外業務，包括各種申請書、變更等文件的第一次審查業務、與厚生年金、健康保險等的電話聯絡與確認業務、國民年金保費的免除申請相關業務、厚生年金的保費繳納獎勵業務、年金諮詢中心的營運、間接業務（back office）等。

委外業務的招標作業與契約內容應確實進行事前審查，同時配合監察人及會計監察人的嚴格監督。同時需建立完善的委外管理體制，包括設置委外統整部門與監督（monitoring）機制。此外為使委外能順利推動，應積

極活用統包的方式、多年契約的方式。

(四) 機構職員的任用

由於日本年金機構設立的同時伴隨著社會保險廳的廢除，原則上社會保險廳的原有正式職員的工作轉銜是日本年金機構設立時的重要考量。日本年金機構設立時，職員的任用由厚生勞動大臣設立「職員聘用審查會」，聘任相關領域的外部專家進行職員的聘審工作。日本年金機構職員的任用原則有以下 5 點：

1. 職員聘用審查會的委員全部由非官方的民間人士擔任。審查過程原則上採書面審查，必要時實施面試。
2. 為恢復社會對於年金保險業務的信任，不得聘用曾遭懲戒處分者。
3. 原「社會保險廳」的職員聘用，職員聘用審查會應檢視其過去的人事考核成績，但最終的結論委由職員聘用審查會自主決定。
4. 過去由「社會保險廳」的正式職員所執行的業務，在機構設立後預定削減時，相關的職缺改為定期約聘人員。
5. 定期約聘人員亦可以轉任為正式職員，在轉任時日本年金機構必須進行公正、嚴格的審查。

2009 年 1 月 (決定日本年金機構的職員 聘用)	2010 年 1 月 (日本年金機構成 立)
屆齡退休約 300 人	業務委外所減少的 員額 約 835 人
需政策對應的	以約聘形式所減少

職員 人數 約 13,110 人	人數 約 2,930 人	的員額約 1,400 人 從外部聘 用者 1,000 人	職員 人數 約 10,380 人
職員 人數 約 13,110 人	人數 約 2,930 人	的員額約 1,400 人 從外部聘 用者 1,000 人	職員 人數 約 10,380 人

圖 5-5 從社會保險廳到日本年金機構的轉換過程人員的配置

而根據上述原則，2011 年 1 月 1 日日本年金機構成立後，有 525 位原社會保險廳的正式職員無法轉任日本年金機構的職務，亦無法轉任其他政府單位，造成實質的解僱。其中有 71 人向人事院提出異議，至 2013 年 11 月 15 日為止，已有 70 件完成審查程序，其中 24 人的免職處分被取消，恢復雇用關係。

(五) 人員編制

在人員的編制方面，分兩階段進行，如表 5-3 所示，在 2010 年 1 月機構成立時，人員編制當中正式職員約為 10,880 人，其中約 1,000 人從外部聘用，約聘人員約 6,950 人，其中約 1,400 人是預定削減正式職員轉約聘的員額，正式職員與約聘人員總數約為 17,830 人。在體制改革結束後，即系統完成更新之 2 年後，正式職員約為 10,770 人，約聘人員約 3,700 人，員工總數在 14,470 人左右。有關「年金紀錄」的問題，盡可能的以編制內的員工來對應，在編制內的員工無法處理時，則盡量以外部委託的方式、或是定期約聘的方式來處理。

表 5-3 日本年金機構的人員編制計畫

	正式職員	定期約聘人員	總數
機構成立時 (2010 年 1 月)	約 10,880 人 (約 1,000 人 從外部聘用)	約 6,950 人 (其中約 1,400 人是預定 削減正式職員轉約聘)	約 17,830 人
改革結束後(系統完 成更新之 2 年後)	約 10,770 人	約 3,700 人	約 14,470 人

至於人力的配置，如圖 5-6 所示，日本年金機構的本部約配置 1,080 人，擴充管理部門與企劃部門，以強化年金機構治理能力；在本部之下設有 9 個地區本部，地區本部的主要職責是第一線業務的管理與支援機能，因此組織採精簡的模式，9 個地區本部共配置約 720 人。在地區本部之下的 312 個年金事務所則是負責與被保險人直接面對面的業務為主，例如保費的強制徵收、年金的諮詢服務等；而另一方面，地區本部之下設有 47 個事務中心，負責處理不需與被保險人面對面的業務，提昇年金相關業務的效率。

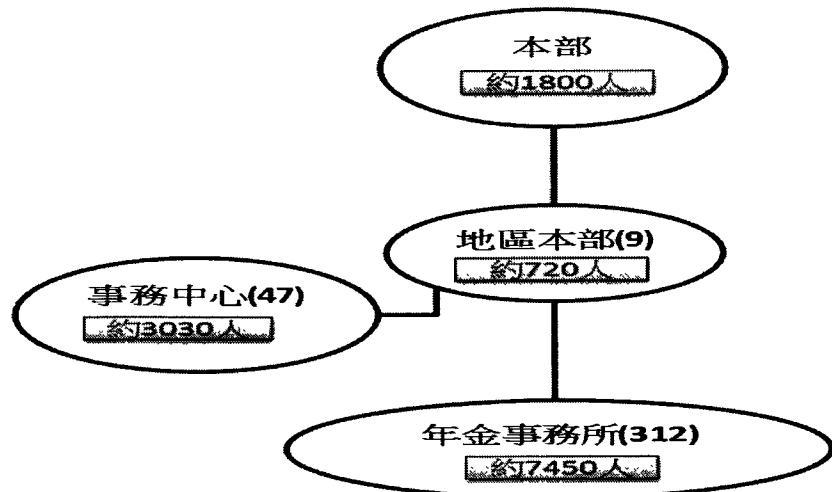


圖 5-6 日本年金機構的組織與人力配置

二、年金積立金管理運用独立行政法人

(一) 基金背景（與歷史沿革）

「年金積立金管理運用独立行政法人」(Government Pension Investment Fund，以下稱 GPIF) 成立於 2006 年 4 月 1 日，資本額為 1 億日圓，由日本政府全額出資。在 GPIF 成立之前，有關年金基金的投資管理運用之歷史發展如表 5-4 所示，最早可追溯至 1961 年 11 月 25 日特別法人「年金福祉事業團」的成立，「年金福祉事業團」的主要目的在推動社會保險制度下的福利事業，增進被保險人的福利水準。

表 5-4 日本公共年金基金投資管理之延革

時間	重要發展
1961 年 11 月 25 日	設立「年金福祉事業團」(2001 年 3 月廢止)
1986 年 4 月 18 日	透過「財政投融資」開始年金基金的投資運用
2001 年 4 月 1 日	設立「年金資金運用基金」(GPIF 法人化前身)
2006 年 4 月 1 日	設立「年金積立金管理運用独立行政法人」作為年金基金的管理運用機關

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人網頁，<http://www.gpif.go.jp/about/history.html>
(資料擷取日：2014/3/2)

從 1986 年開始日本的共年金基金的投資才由「年金福祉事業團」開始透過「財政投融資」進行年金基金的投資運用。「財政投融資」是日本政府以國家的信用為基礎而獲得的資金作為財源，提供資金給特殊法人等各「財投機關」，進行各項事業的推動，從各項事業所獲得的收入再返還給政府，是一兼具投資與融資的活動。主要的「財投機關」包括沖繩振興開發金融公庫、株式會社日本政策金融公庫、獨立行政法人國際協力機構、獨立行政法人日本私立學校振興共濟事業團等十數個單位。「財政投融資」的三大資金來源包括郵局的存款、簡易壽險與年金基金。但年金基金的部份在 2001 年 3 月隨著年金事業團的廢止而停止做為「財政投融資」的資金來源。

2001 年 3 月，在日本政府進行特殊法人改革的潮流之下，「年金福祉事業團」被廢止，同年 4 月改組成特殊法人「年金資金運用基金」(Government Pension Investment Fund)，負責年金基金之投資管理。至 2006 年 4 月 1 日再度進行機構的改革，主要在於從「特殊法人」改變為「獨立行政法人」，其英譯名稱仍沿用原「年金資金運用基金」的 Government Pension Investment Fund。

(二) GPIF 的組織架構

GPIF 設立目的在於管理厚生年金基金與國民年基基金，並做妥善的資金投資運用。GPIF 的職責有二：第一，以分散投資的原則，並從長期觀點出發，訂定「基本投資組合」，並根據所訂的「基本投資組合」，進行適當的管理。第二，確實掌握年金財政的收支狀況，有效的進行現金管理以確保年金給付的流動性。GPIF 主要的業務內容則是訂定年金基金的管理與投資運用的具體計畫「管理運用方針」，再依「管理運用方針」委託信託銀行或投資顧問公司執行，詳細如圖 5-7 所示。

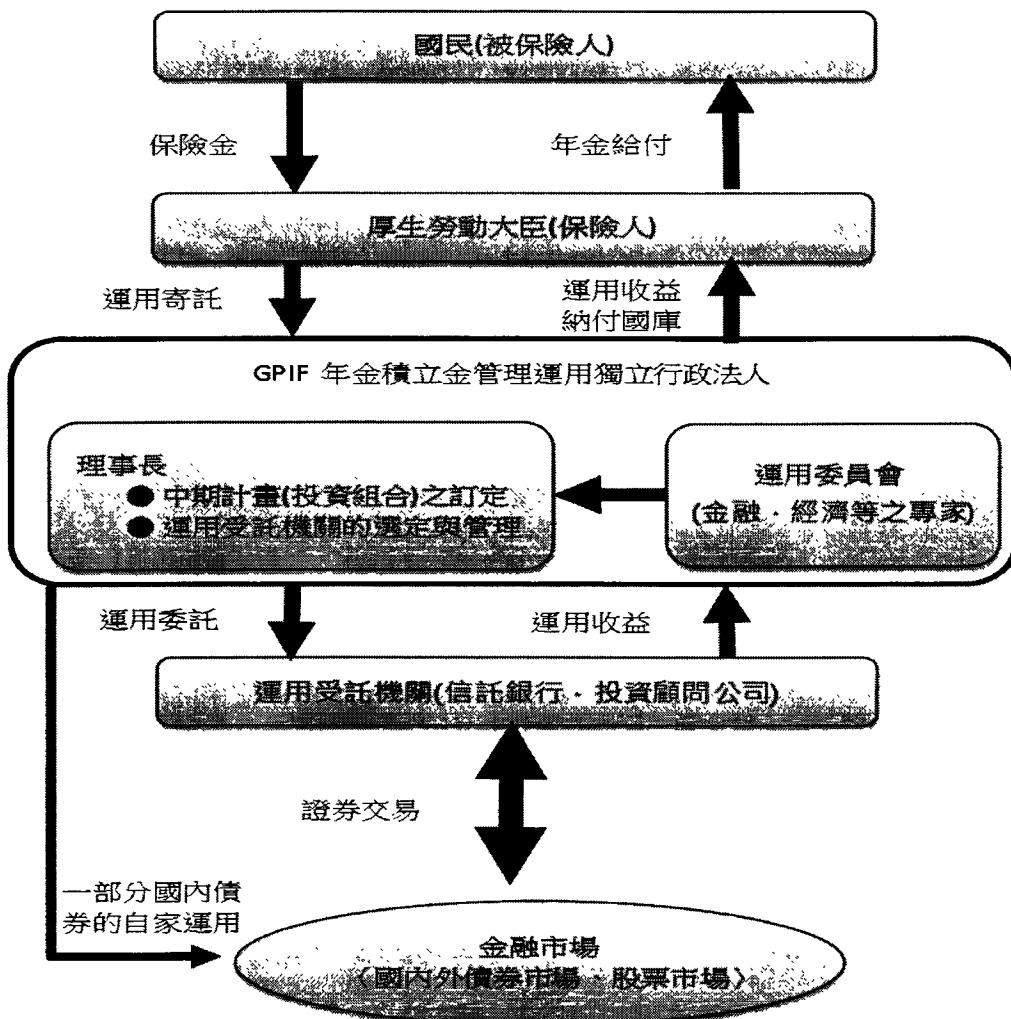


圖 5-7 年金積立金管理運用獨立行政法人的運作架構

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人網頁，<http://www.gpif.go.jp/about/index.html>
(資料擷取日：2014/3/2)

GPIF 的職員在 2014 年 5 月時共有管理職 4 位與職員 74 位（包括 3 位兼職人員）共 78 位，其組織如圖 5-8 所示。GPIF 主要的投資運用是委託金融機構執行，本身只負責一部分債券的被動（passive）投資。至於金融機構的選定，則是根據由相關專業人士所組成的「運用委員會」的建議與審查而決定。GPIF 會將委託的金融機構的相關資訊公開揭露，包括委託機構、委託費用等，如表 5-5 與 5-6 即是公開揭載的 2014 年委託投資與委託管理。

之機關與費用明細⁵⁰。

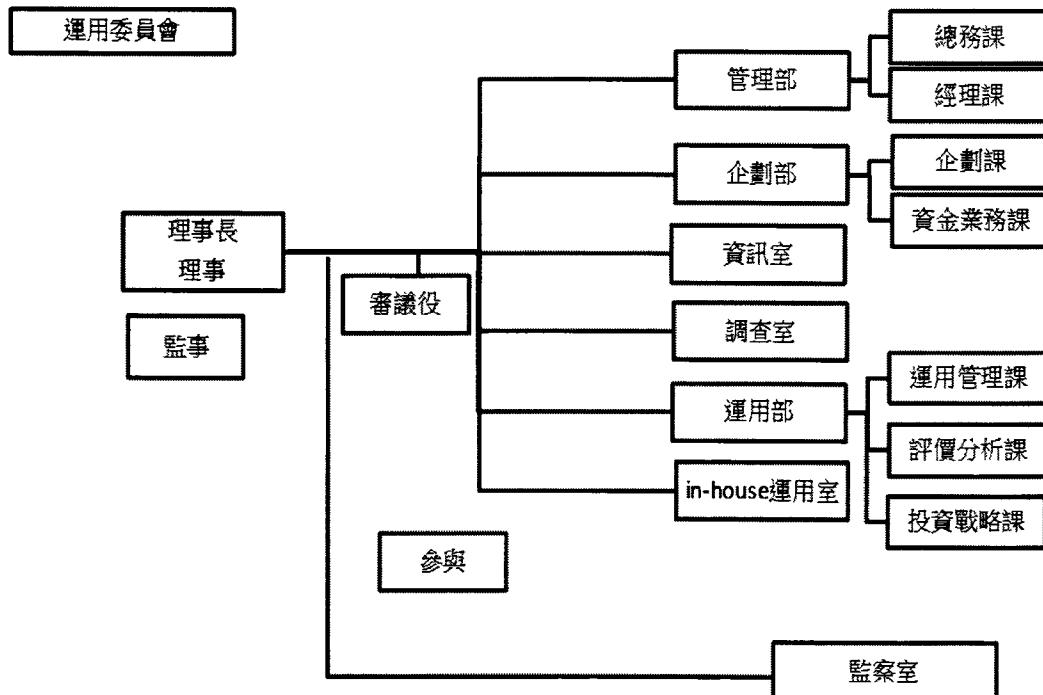


圖 5-8 年金積立金管理運用獨立行政法人的組織圖

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人網頁，<http://www.gpif.go.jp/about/index.html>
(資料擷取日：2014/3/2)

⁵⁰ 年金積立金管理運用獨立行政法人的資訊公開網址：
<http://www.gpif.go.jp/public/index.html>。

表 5-5 2012 年度 GPIF 投資委託機關與委託費用明細

委託機關	委託費用
MU 投資顧問	120,534,758
DIAM アセットマネジメント	362,309,469
東京海上アセットマネジメント投信	421,672,380
日興アセットマネジメント	85,943,887
野村アセットマネジメント	196,603,817
ビムコジャパンリミテッド (ビムコ・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルガルシード)	194,110,875
ブルデンシャル・インベストメント・マネジメント・ジャパン	99,121,662
マニュライフ・アセット・マネジメント	113,632,583
みずほ信託銀行	469,820,986
三井住友信託銀行 I (旧住友信託銀行)	979,780,977
三井住友信託銀行 II (旧中央三井アセット信託銀行)	403,854,754
三菱UFJ 信託銀行	420,430,603
明治安田アセットマネジメント	290,484,957
りそな銀行	106,317,244
ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	96,279,556
ブラックロック・ジャパン	126,009,810
みずほ信託銀行	224,736,063
三井住友信託銀行 I (旧住友信託銀行 I)	163,301,631
三井住友信託銀行 II (旧住友信託銀行 II)	17,377,826
三井住友信託銀行 III (旧中央三井アセット信託銀行 I)	174,283,528
三井住友信託銀行 IV (旧中央三井アセット信託銀行 II)	6,889,724
三菱UFJ 信託銀行 I	114,252,448
三菱UFJ 信託銀行 II	9,147,169
りそな銀行 I	120,871,039
りそな銀行 II	11,274,098

委託機關	委託費用
アムンディ・ジャパン I	253,709,391
アムンディ・ジャパン II	289,733,956
インベスコ投資投資顧問	349,170,940
J P モルガン・アセット・マネジメント I	213,914,490
J P モルガン・アセット・マネジメント II	293,286,607
DIAM アセットマネジメント	118,877,208
大和住銀投資投資顧問	159,910,851
東京海上アセットマネジメント投信	172,100,137
野村アセットマネジメント I	389,317,426
野村アセットマネジメント II	110,942,757
野村アセットマネジメント III	286,156,280
ブラックロック・ジャパン	388,011,675
みずほ信託銀行	331,685,373
三井住友信託銀行 I (旧住友信託銀行 I)	201,181,890
三井住友信託銀行 II (旧住友信託銀行 II)	236,927,001
三井住友信託銀行 III (旧中央三井アセット信託銀行)	144,259,116
三菱UFJ 信託銀行	214,041,836
りそな銀行 I	60,259,256
りそな銀行 II	1,312,743
DIAM アセットマネジメント	238,980,617
ブラックロック・ジャパン	238,852,444
みずほ信託銀行	223,310,074
三井住友信託銀行 I (旧住友信託銀行)	165,930,813
三井住友信託銀行 II (旧中央三井アセット信託銀行)	78,984,388
三菱UFJ 信託銀行	188,338,146
りそな銀行	214,656,258

名前	金額
アフィアンス・バーンスタイルン (アライアンス・バーンスタイルン・エル・ビー 等)	676,151,670
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インクーナレ・エル・ビー)	561,180,330
直営海上アセットマネジメント投資 (東京海上ロゴ アセットマネジメント)	700,415,772
ビムコジャパンリミテッド (ビムコジャパンリミテッド・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー 等)	614,739,453
ブラックロック・ジャパン (ノーフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー 等)	578,379,475
みずほ投信投資顧問 (ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ビー)	846,701,206
モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント (モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インク 等)	431,893,264
ステー・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	72,688,180
ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ (ノーザン・トラスト・インベストメンツ・インク)	77,918,934
ブラックロック・ジャパン	66,680,010
みずほ信託銀行	34,883,489
三井住友信託銀行 (旧中央三井アセット信託銀行)	47,376,857
三菱UFJ信託銀行	30,737,560
アムンディ・ジャパン	376,821,574
アライアンス・バーンスタイルン (アライアンス・バーンスタイルン・エル・ビー 等)	272,167,031
インベスコ投資顧問 (インベスコ・アドバイザーズ・インク)	59,635,862
MFSインベストメント・マネジメント (マリュー・セシフ・ファイナンシャル・リービゼズ・カンパニー)	556,020,455
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ビー)	333,506,630
ステー・ストリート・グローバル・アドバイザーズ (ステー・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー)	233,362,402
野村アセットマネジメント I	157,226,324
野村アセットマネジメント II	40,422,417
野村ファンド・リサーチ・アンド・アクロジー (デジタル・シナジー・アンド・ソリューションズ・エル・ビー)	43,120,240
RNVメロン・アセット・マネジメント・ジャパン I (ウイルク・スコット・ファンド・パートナーズ・リミテッド)	458,412,980
RNVメロン・アセット・マネジメント・ジャパン II (ニュートン・インベストメント・マネジメント・リミテッド)	431,503,090
フィデリティ投信 (ピラミッド・グローバル・アドバイザーズ・トラスト・カンパニー)	287,298,880
ブラックロック・ジャパン (ブラックロック・インスティチューションナル・トラスト・カンパニー・エス・エイ)	586,430,623

名前	金額
プリンシバル・グローバル・インベスターーズ (プリンシバル・グローバル・インベスターーズ・エルエルシー)	309,043,800
ヘンダーソン・グローバル・インベスターーズ・ジャパン (ヘンダーソン・グローバル・インベスターーズ・リミテッド)	337,291,786
みずほ投信投資顧問 (ウェルズ・キャピタル・マネジメント・インク)	77,510,329
三井住友アセットマネジメント (フォントベル・アセット・マネジメント・インク)	69,570,146
三井住友信託銀行 (旧中央三井アセット信託銀行)	6,896,010
ラザード・ジャパン・アセット・マネジメント (ラザード・アセット・マネジメント・エルエルシー)	47,294,277
レッギ・メイソン・アセット・マネジメント (バッティーマーク・ファイナンシャル・マネジメント・インク)	371,802,514
ステー・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	110,845,251
ブラックロック・ジャパン	98,183,720
みずほ信託銀行	76,048,339
三井住友信託銀行 (旧中央三井アセット信託銀行)	58,512,828
三菱UFJ信託銀行	65,711,819
りそな銀行	36,002,616

表 5-6 2012 年度 GPIF 資產管理委託機關與委託費用明細

(單位:日圓)

委託機關	資產管理機關	委託費用
	資產管理サービス信託銀行 ※1	107,959,995
	日本トラスティ・サービス信託銀行 ※2	347,028,468
	ステート・ストリート信託銀行	529,390,464
	日本マスタートラスト信託銀行	485,554,234

(三) 投資績效

GPIF 在 2012 年度末，其所投資運用的資產高達 120 兆 4,653 億日圓。2011 年度末時，全世界的年金基金當中規模日本居世界第一位，是第二位挪威政府年金基金（5,755 億 2,700 萬美元）的 2 倍以上。

日本的國民年金基金與厚生年金基金在「年金福祉事業團」時代，從 1986 年 4 月起透過「財政投融資」開始年金基金的投資運用，但資金的投資運用成果不佳，造成了不小的累積虧損。「年金福祉事業團」的資產總額高達 34 兆 4,082 億日圓，其中近 70% 的資產用於投資運用，至 1997 年度末累積虧損的規模達 14,434 億日圓。「年金福祉事業團」在投資運用時受限於「5：3：3：2」的規範（日本國內債券占 5 成以上、國內股票 3 成以下、外幣資產 3 成以下、不動產 2 成以下），使得難以因應國內外情勢的變動調整投資組合。例如在 1995 年至 1997 年之間，日本國內債券的投資報酬率偏低、日本國內股市低迷，但日本海外資本市場卻是欣欣向榮，但受限於「5：3：3：2」的規範，當時的投資組合別是日本國內債券 53%、日本國內股票 25%、以及海外股票 15%（表 5-7），造成投資報酬率不佳的結果。

表 5-7 日本「年金福祉事業團」1995 年至 1997 年的投資運用概況

資產種類	占比	投資報酬率		
		1995 年	1996 年	1997 年
日本國內債券	53%		約 5%	
日本國內股票	25%	27%	-14%	-7%
海外股票	15%	50%	37%	47%

資料來源：總務省，2000，『年金福祉事業團の財務調査結果の概要』，
http://www.soumu.gov.jp/main_sosiki/hyouka/nennkin.htm（資料擷取日 2012/5/12）。

從 2001 年 4 月 1 日設立「年金資金運用基金」起至 2012 年度為止的投資損益狀況如圖 5-9 所示，2001 年至 2012 年為止累積總收益為 25.2 兆日圓，每年平均收益率為 2.02%，從 2006 年 GPIF 成立後至 2012 年的 7 年之間則每年平均收益率為 1.99%。

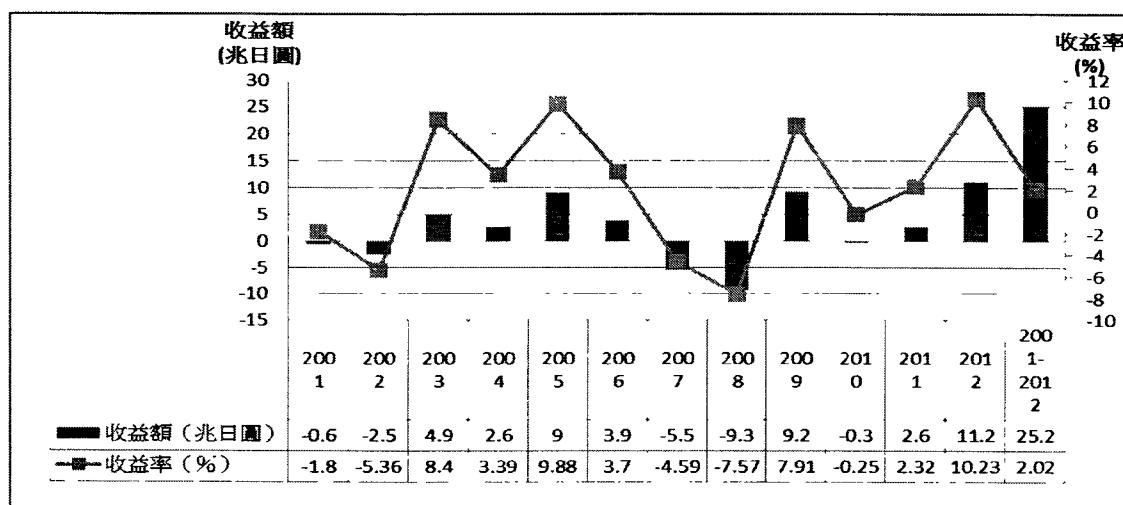


圖 5-9 2001 年至 2012 年日本年金基金投資損益狀況

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人網頁，<http://www.gpif.go.jp/operation/archive.html>（資料擷取日 2014/2/27）。

至於日本年金基金資產運用金額，如圖 5-10 所示，從 2006 年開始市場運用的額度有歷年升高的趨勢，而以持有制滿期為主的「財投債」則逐年下降。整體而言，隨著 2001 年「年金福祉事業團」被廢止，改組成特殊法人「年金資金運用基金」(GPIF) 後，市場成為年金基金的主要投資運用的管道。

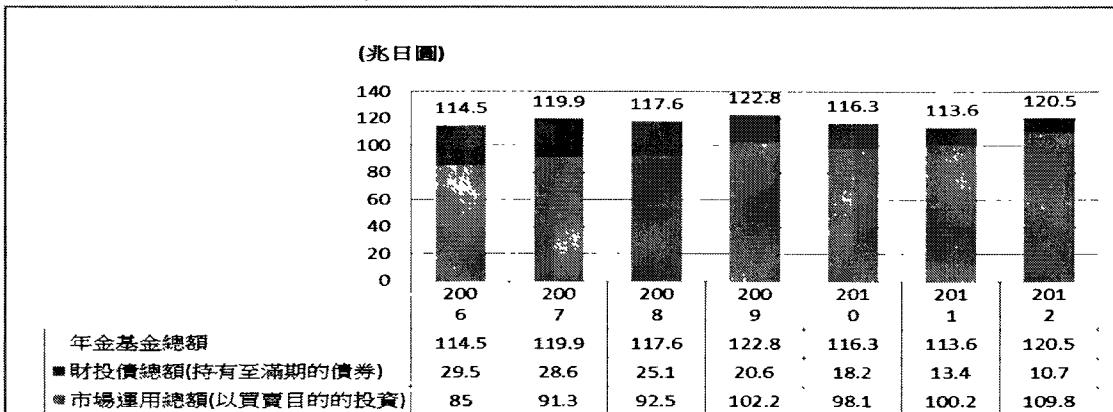


圖 5-10 2006 年至 2012 年日本年金基金資產運用金額

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人網頁，<http://www.gpif.go.jp/operation/archive.html>
 (資料擷取日 2014/2/27)。

(四) 投資策略

根據日本「獨立行政法人通則法」(1999 年)與「年金積立金管理運用獨立行政法人法」(2005 年)第 20 條規定，GPIF 為達成厚生勞動大臣所訂定的「中期目標」，必須訂定「中期計畫」與「管理運用方針」，作為實施管理業務的準則。

「中期計畫」是 GPIF 整體的營運計畫，從 2006 年 4 月至 2010 年 3 月的 4 年為第一個中期計畫的期間，2010 年 4 月至 2015 年 3 月止為第二個中期計畫的期間。而「管理運用方針」則是規範年金基金的投資管理相關內容。因此兩者的內容重複程度很高，主要項目包括「基本資產組合」的定訂、委託投資機構的選定、委託投資機構管理與監督、自主 (in-house) 投資的規範。但「中期計畫」除了前述年金基金的投資管理相關規範之外，針對 GPIF 的人力資源與經費削減等訂有明確的數值基準。

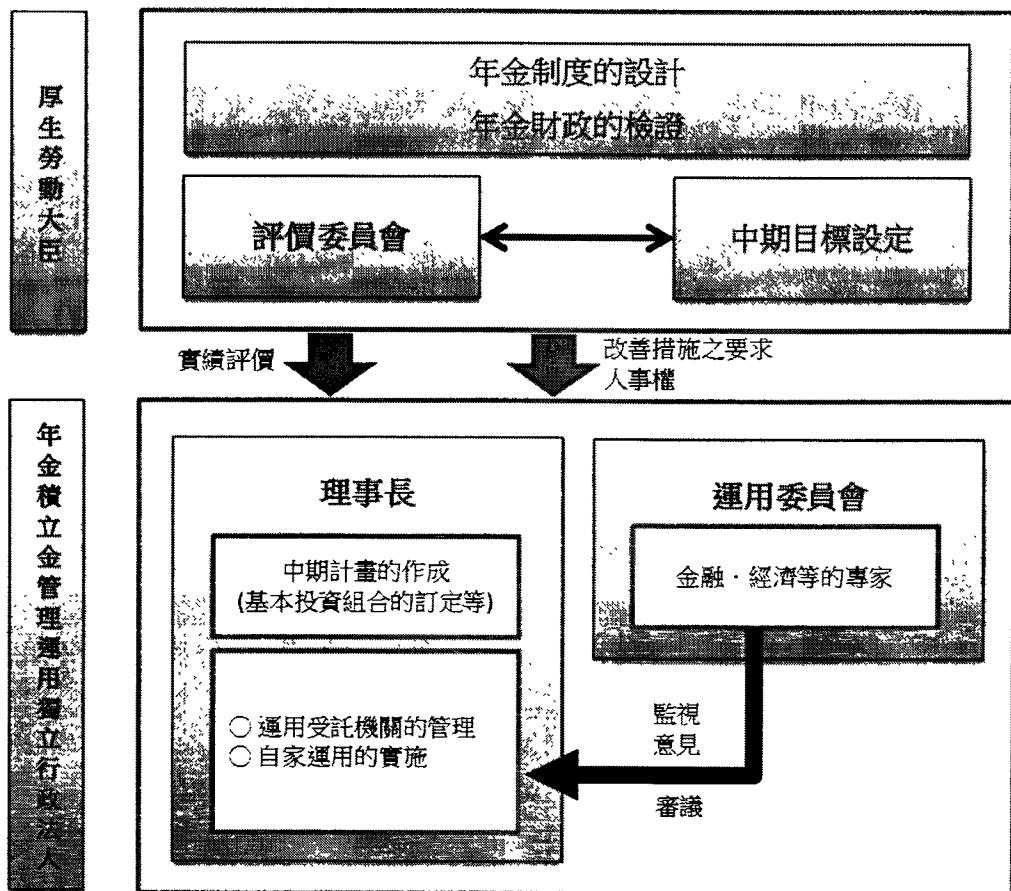


圖 5-11 對年金積立金管理運用獨立行政法人的監督管理機制

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人，2013，『平成 24 年業務概況書』，
http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h24_q4.pdf（資料擷取日 2014/2/27）。

1. 「基本投資組合」

基本上 GPIF 在公共年金基金的管理投資業務的執行上，會基於投資分散與長期投資的觀點訂出「基本投資組合」(basic portfolio)，此外為能有效的管理受託投資機構，並對投資機構的表現給予適當的評價，同時針對「基本投資組合」的當中的各項資產定訂 5 年期的指標報酬率(benchmark return)，作為 GPIF 確保達成目標的重要指標。

目前的「基本投資組合」(2013 年 6 月 7 日修訂) 如圖 5-12 所示，日本國內債券 60%、日本國內股票 12%、國外債券 11%、國外股票 12%、短期資產 5%。

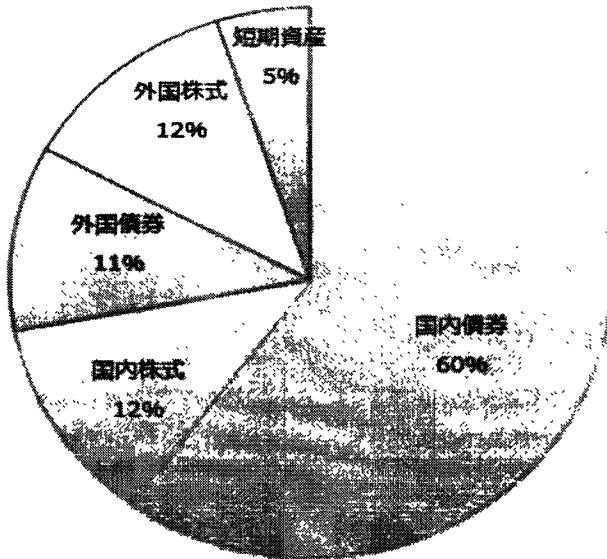


圖 5-12 GPIF 的「基本投資組合」

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人網頁，
<http://www.gpif.go.jp/gpif/portfolio.html>（資料擷取日 2014/2/27）。

在 GPIF 的第一期「中期計畫」當中，「基本投資組合」如表 5-8 所示，當時日本國內債券 67%、日本國內股票 11%、國外債券 8%、國外股票 9%、短期資產 5%。這個「基本投資組合」一直沿用至第二期的「中期計畫」，2012 年 10 月經日本「會計檢查院」的報告書指出應針對此「基本投資組合」進行檢討後，厚生勞動省要求 GPIF 進行檢討，並經「運用委員會」審查後，確認有變更的需要而於 2013 年 6 月 7 日修訂。

表 5-8 GPIF 的「基本投資組合」的變化

		國內 債券	國內 股票	國外 債券	國外 股票	短期 資產
2006 年- 2013 年 6 月 7 日	資產構成比	67%	11%	8%	9%	5%
	變動容許範圍	±8%	±6%	±5%	±5%	-
2013 年 6 月 7 日--迄今	資產構成比	60%	12%	11%	12%	5%
	變動容許範圍	±8%	±6%	±5%	±5%	-

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人，2014，『中期計畫』，
http://www.gpif.go.jp/public/activity/pdf/midterm_plan_02.pdf

GPIF 所採的投資運用手法可分為被動 (passive) 投資與積極 (active)

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

投資兩大類，GPIF 認為由於公共年金的規模龐大，同時也需要考量對市場造成的影響，且長期間市場的運作是有效率的，因此要能夠持續的獲得高於市場報酬的水準並非易事，因此以被動（passive）投資的手法為主。圖 5-13 顯示 2013 年 3 月的 GPIF 的投資運用手法與規模。

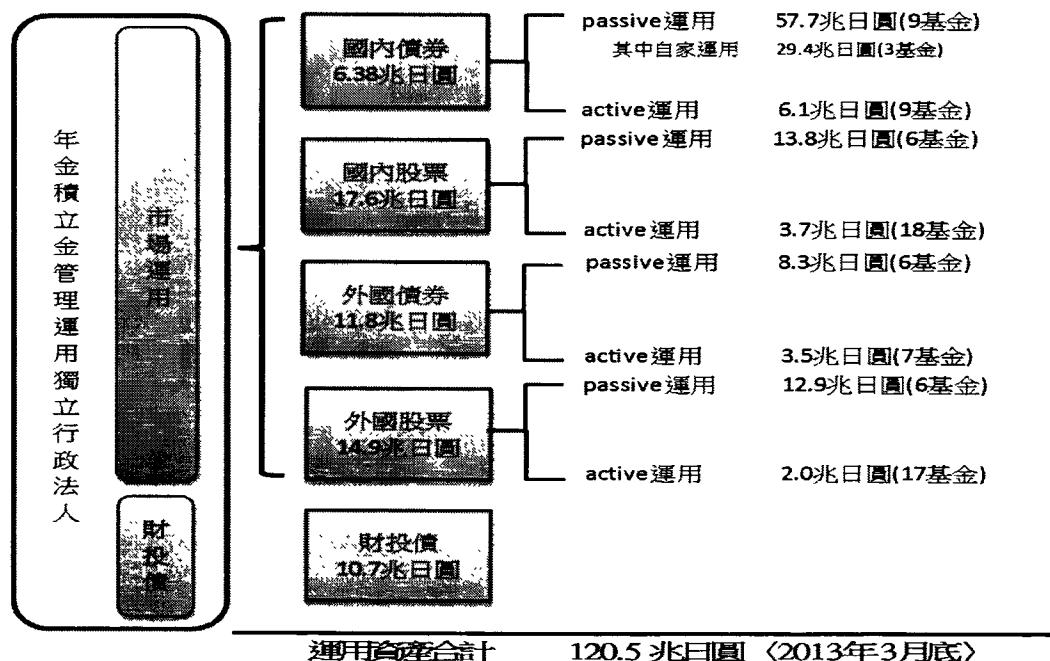


圖 5-13 2013 年 3 月底 GPIF 的投資運用手法與規模

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人，2013，『平成 24 年業務概況書』，
http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h24_q4.pdf (資料擷取日 2014/2/27)。

至於年金基金實際的投資運用，除了一部分的日本國內債券的投資之外，其餘投資業務的皆委託專門的機構，如信託銀行、投資顧問公司等執行，GPIF 主要負責基金管理投資委託機構的選定、管理、以及事後評價（與再選定）的工作。

2. 委託投資的機制

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

在選任受託投資機關時，GPIF 採用三階段的審查程序如圖 5-14 所示。在第一次審查階段是以投資機關所提出的書面資料審查為主，篩選進入第二次審查階段的投資機關。投資機關所必須提出的書面資料包括相關法令所規範的基本文件，以及資產運用的規模與過去的投資績效。

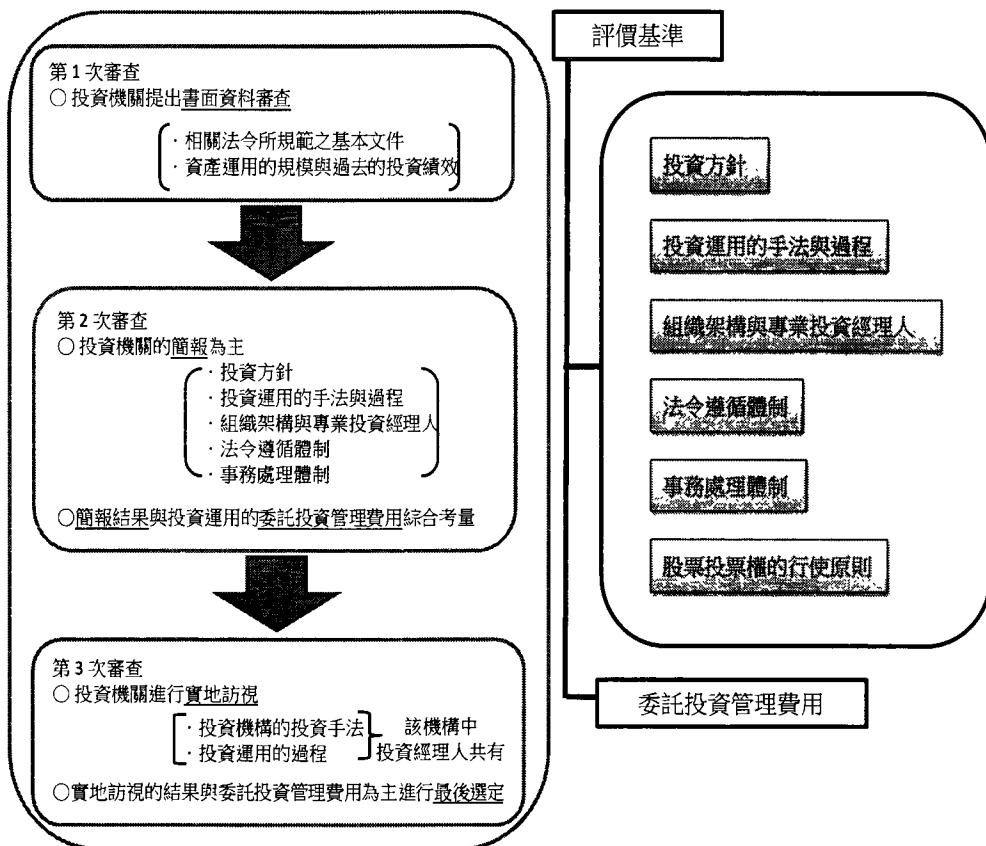


圖 5-14 受託投資機構的選定流程

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人，2013，『平成 24 年業務概況書』，
http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h24_q4.pdf（資料擷取日 2014/2/27）。

第二次的審查則是以投資機關的簡報為主進行，簡報的內容包括評價基準當中的投資方針、投資運用的手法與過程、組織架構與專業投資經理人、法令遵循體制、事務處理體制等。將簡報的結果與投資運用的手續費綜合考量之後，選出進入第三次審查之機構。

在第三次審查的階段則是至投資機關進行實地訪視，確認投資機構的投資手法與投資運用的過程是機構當中的投資經理人所共有。最後依實地訪視的結果與手續費為主進行綜合評價，選定受託投資機關。

3. 委託投資管理費用

委託投資管理費用的合理化也是GPIF的重要課題，圖5-15顯示從2006年度至2012年度為止的委託投資管理費用的總額與比率，表5-9則顯示各種不同投資標的之投資管理費用與費用率。

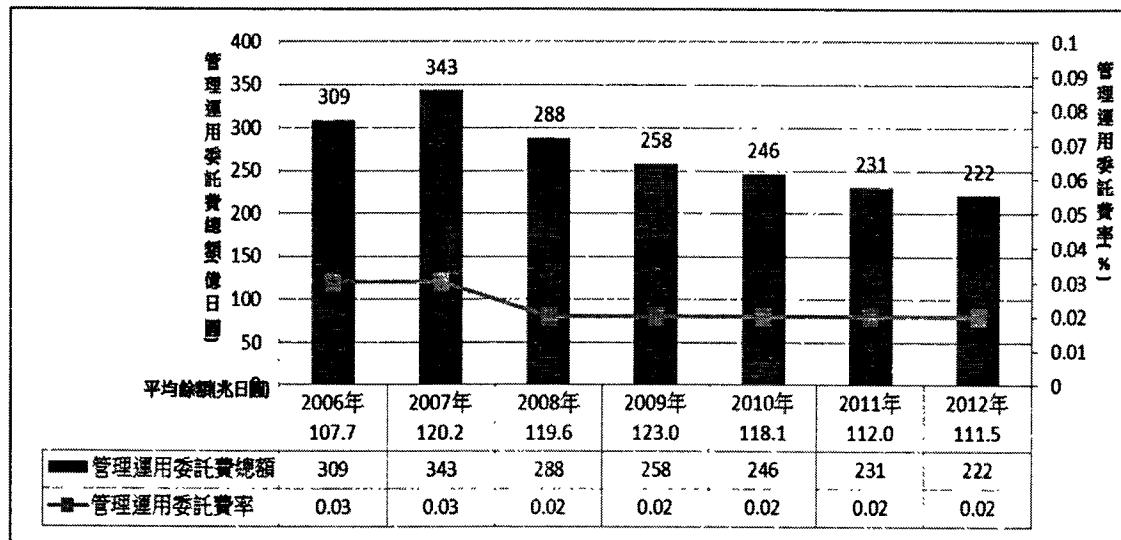


圖 5-15 2006 年至 2012 年 GPIF 委託投資管理費用與費用率的變動趨勢

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人，2013，『平成 24 年業務概況書』，
http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h24_q4.pdf（資料擷取日 2014/2/27）。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

表 5-9 2006 年至 2012 年不同投資標的之投資管理費用與費用率

	國內債券		國內股票		國外債券		國外股票	
	億日圓	%	億日圓	%	億日圓	%	億日圓	%
2006 年	85	0.03	98	0.05	49	0.06	77	0.07
2007 年	102	0.02	96	0.06	63	0.07	82	0.06
2008 年	100	0.02	70	0.06	61	0.06	56	0.06
2009 年	71	0.01	66	0.05	60	0.06	61	0.05
2010 年	67	0.01	65	0.05	56	0.06	58	0.05
2011 年	64	0.01	62	0.05	52	0.06	53	0.04
2012 年	47	0.01	59	0.04	57	0.06	60	0.04

註：費用率是以費用總額除以委託投資的年度平均餘額。

資料來源：年金積立金管理運用独立行政法人，2013，『平成 24 年業務概況書』，

http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h24_q4.pdf (資料擷取日 2014/2/27)。

4. 經費削減與效率化

GPIF 從 2009 年度到 2012 年度的損益表彙整成表 5-10。

表 5-10 GPIF 的損益表

單位：百萬日圓

	2012 年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
經常收益 (A)	11,222,317	2,609,319	-299,727	9,185,332
資產投資運用損益	11,222,217	2,609,195	-299,884	9,185,004
雜益	100	124	157	328
經常費用 (B)	24,052	24,885	28,271	35,339
資產投資管理業務費	23,754	24,547	27,904	34,753
投資管理費用	22,659	23,496	25,162	26,397
人事費	551	580	582	530
折舊費	182	159	181	193
借款利息	—	—	1,711	7,413
其他	361	312	304	220
一般管理費	298	334	331	586
人事費	194	212	223	310
折舊費	7	8	11	14
	97	114	97	262

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

其他 雜損	—	4	—	—
臨時損失 (C)	—	98	148	—
當期損益 (A-B-C)	11,198,264	2,584,336	-328,146	9,149,992

- 註：1.投資管理費用主要是委託投資管理費用，此外還包括系統開發費等其他與投資運用相關之費用。
 2.在「資產投資管理業務費」下之人事費是指 GPIF 的運用部門之職員的薪資、獎金、以及法定福利費用等；在「一般管理費」下之人事費則是指其他部門的職員的薪資、獎金、以及法定福利費用等。
 3.臨時損失指處分固定資產時的損失。
 4.「借款利息」是指從「財政融資資金」借款的利息支出。
 5.本表小數點以採四捨五入，因此可能造成加總後的些微誤差。

根據第一個「中期計畫」(2006 年 4 月至 2010 年 3 月) 的規範，GPIF 必需在 2010 年度結束時達成一般管理費（扣除獨立行政法人移轉費、退休金提撥、事務所移轉費）較 2005 年度時削減 12% 以上（其中人事費刪減 4% 以上）、資產投資管理業務費（扣除系統開發費與委託投資管理費用）則必須削減 4% 以上。在 GPIF 的努力之下，相較於 2005 年度（基準年度），2009 年度的決算金額，一般管理費刪減了 21.2%（其中人事費刪減了 15.3%），業務費削減了 21.9%，達成第一個「中期計畫」的目標（參照表 5-11）。

表 5-11 GPIF 第一個「中期計畫」的經費削減成效

單位：百萬日圓

年度	一般管理費		業務經費	
	刪減對象經費	對 2005 年度比	刪減對象經費	對 2005 年度比
2005	1,351	—	1,050	—
2006	1,164	-13.8%	927	-11.7%
2007	1,105	-18.2%	804	-23.4%
2008	1,137	-15.8%	752	-28.4%
2009	1,064	-21.2%	820	-21.9%

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人，2010，『事業報告書平成 21 事業年度』，
<http://www.gpif.go.jp/public/activity/archive.html>（資料擷取日 2014/5/5）

至於第二個「中期計畫」(2010 年 4 月至 2015 年 3 月止) 之經費削減目標是一般管理費（扣除退休金提撥與事務所移轉費）較 2009 年度時刪減

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

15%以上、資產投資管理業務費（扣除系統開發費、委託投資管理費用、以及短期借款利息）刪減 5%以上。至 2012 年度為止的經費節約狀況如表 5-12 所示。

表 5-12 GPIF 第二個「中期計畫」的經費刪減成效

單位：百萬日圓

年度	一般管理費			業務經費		
	刪減對象經費（預算額）	對 2005 年度比	執行額	刪減對象經費（預算額）	對 2005 年度比	執行額
2009	416	—	—	1,781	—	—
2010	403	-3.1%	261	1,763	-1.0%	1,497
2011	391	-6.0%	308	1,746	-2.0%	1,338
2012	378	-9.1%	277	1,728	-3.0%	1,282

資料來源：年金積立金管理運用獨立行政法人，2013，『事業報告書平成 24 事業年度』，<http://www.gpif.go.jp/public/activity/archive.html>（資料擷取日 2014/5/5）

三、共濟年金制度相關機構

日本的共濟年金制度是以公教人員為對象，分別依職業身分加入「國家公務員共濟組合」、「地方公務員共濟組合」、以及「私立學校教職員共濟組合」，以下分別說明各共濟年金制度相關機構的組織與營運狀況。

(一) 國家公務員共濟組合連合會 (KKR)

1. 背景

日本「國家公務員共濟組合連合會」(簡稱 KKR)，是為了共同處理日本國家公務員的年金與福利事業的行政事務而設立的。最早可追溯到 1947 年所設立的財團法人「政府職員共濟組合連合會」，隨著 1949 年舊「國家公務員共濟組合法」的成立改為「非現業共濟組合連合會」，之後在 1958 年新「國家公務員共濟組合法」成立後，正式設立「國家公務員共濟組合連合會」至今。目前會員數共有 20 個，如表 5-13 所示。

表 5-13 國家公務員共濟組合連合會的會員組織

衆議院共濟組合	參議院共濟組合	內閣共濟組合
總務省共濟組合	法務省共濟組合	外務省共濟組合
財務省共濟組合	文部科學省共濟組合	厚生勞動省共濟組合
農林水產省共濟組合	經濟產業省共濟組合	國土交通省共濟組合
裁判所共濟組合	會計檢查院共濟組合	防衛省共濟組合
刑務共濟組合	厚生勞動省第二共濟組合	林野廳共濟組合
日本郵政共濟組合	國家公務員共濟組合連合會職員共濟組合	

資料來源：國家公務員共濟組合連合會網頁，<http://www.kkr.or.jp/enkaku.html>

(資料擷取日 2014/3/11)

2.組織架構

KKR 的組織架構如圖 5-16 所示，2012 年度時在人員的部份除理事長外，設有常務理事 6 名、理事 4 名、常任監事 2 名、監事 1 名。KKR 本部的員工數為 321 人，所屬機構有 11,576 人。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

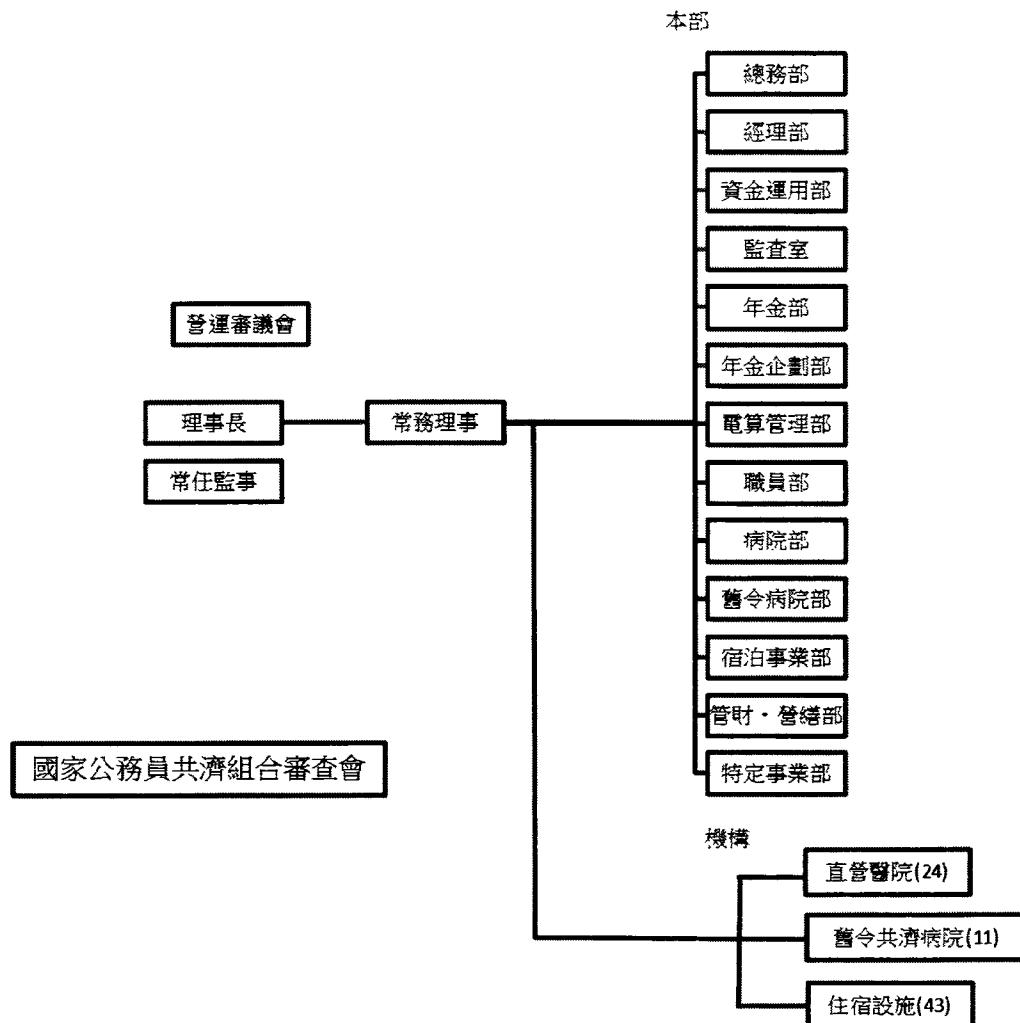


圖 5-16 國家公務員共濟組合連合會的組織

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『平成 24 年度事業狀況報告書』，
<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/5/19）。

KKR 的事業內容包括三大項目：長期給付事業（年金事業）、福利事業、以及其他事業。長期給付事業主要內容是年金各種給付、費用的計算、年金基金的投資管理運用等；福利事業則包含了醫療事業、住宿事業、住宅資訊提供事業、長照資訊提供事業、結婚資訊提供事業、葬儀事業、空中大學學費減免、以及退休後生涯規劃服務等；其他事業則包括了自宅購屋（興建、改良）貸款、短期（醫療）給付調整事業等。

就長期給付事業（年金事業）而言，如表 5-14 所示，2012 年度末的被保險人數超過 1 百萬人，年金受給權人數為 124 萬餘人，年金給付總額在

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

2012 年度高達 1 兆 6 千多億日圓，年金基金的規模則近 8 兆日圓，國家公務員年金的成熟度為 117.5%。至於國家公務員年金的給付內容，如表 5-15 所示，2012 年度給付總額的 75.62% 是退職給付，23.63% 為遺屬給付。

表 5-14 日本國家公務員年金概況

單位：千人、百萬日圓

	2008 年度	2009 年度	2010 年度	2011 年度	2012 年度
被保險人數	1,053	1,044	1,055	1,059	1,057
年金受給權人數	1,094	1,139	1,178	1,210	1,243
成熟度	103.8%	109.1%	111.7%	114.3%	117.5%
年金給付額	1,673,624	1,677,506	1,681,727	1,666,456	1,663,498
年金基金規模	8,571,084	8,365,766	8,182,232	7,945,069	7,562,734

註：年金成熟度=年金受給權人數/被保險人數。

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『平成 24 年度事業狀況報告書』，
<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/5/19）。

表 5-15 2012 年度日本國家公務員年金給付內容

	給付總額（百萬日圓）	比率 (%)
退職給付	1,257,990	75.62
障礙給付	12,052	0.72
遺屬給付	393,073	23.63
其他給付	382	0.02
合計	1,663,498	100.00

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『平成 24 年度事業狀況報告書』，
<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/5/19）。

3. 年金基金的投資策略與績效

日本國家公務員年金基金的投資運用的歷史可分為三個階段：第一階段是至 1985 年為止的時期，以固定利率的投資標的(如財政投融資的存款、債券)與組合放款為投資運用的主要手法；第二階段是 1986 年起至 2000 年為止的期間，主要特徵是開始委外投資，基本上採全權委外的模式，由受委託的機構自主進行投資；第三階段從 2001 年開始，配合日本在法令方面

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

的管制鬆綁，此階段的運用責任回歸 KKR，訂定「基金運用基本方針」（積立金等の運用の基本方針）與「基本投資組合」，作為 KKR 投資運用的基本。

有關國家公務員年金的投資運用，KKR 於 2001 年設立「資金運用部」專門負責自營的投資業務，另外聘任 4 位專業人士組成「資產運用委員會」作為 KKR 理事長的諮詢機關，對於基本方針的訂定及投資運用上的重要事項提供建言。

2010 年 4 月起「基本投資組合」如表 5-16 所示，主要以日本國內債券為最主要，占全體投資的 80%。對照 2013 年 3 月末的實際投資組合（表 5-17），KKR 的投資運用是依循著基本投資組合而進行。

表 5-16 2012 年度日本國家公務員年金給付內容

	單位:%					
	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	短期資產	放款等
資產構成比	80.0	5.0	0.0	5.0	4.0	6.0
變動容許範圍	±12.0	±3.0	±1.5	±3.0	±4.0	±6.0

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『平成 24 年度事業狀況報告書』，

<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/5/19）。

表 5-17 2013 年 3 月末的實際投資組合

	單位:%					
	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	短期資產	放款等
實際資產構成	78.8	6.8	1.2	5.3	2.7	5.2
與基本投資組合的差異	-1.2	+1.8	+1.2	-0.3	-1.3	-0.8

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『平成 24 年度事業狀況報告書』，

<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/5/19）。

表 5-18 是 2013 年 3 月末與 2014 年 3 月末實際的投資運用狀況，表 5-19 則顯示 2012 年度與 2013 年度的投資報酬狀況。在資產配置方面，財政投融資的存款占最多，2013 年 3 月末高達全體資產的 54.6%、2014 年 3 月末則是 56.3%，在投資運用方面主要是自營，2014 年 3 月末占 20.2%，委外占 16.8%，此三者即占總資產的 9 成以上。

表 5-18 日本公務員年金資產分配狀況

單位：億日圓、%

資產種類		2013 年 3 月末餘額		2014 年 3 月末餘額	
流動資產	存款等	2,101	2.8%	1,567	2.2%
固定資產	財政投融資的存款	41,370	54.6%	40,920	56.3%
	委託運用	10,831	14.3%	12,231	16.8%
	自營	17,502	23.1%	14,674	20.2%
	不動產投資	1,677	2.2%	1,606	2.2%
	長期放款	2,289	3.0%	1,767	2.4%
資產合計		75,770	100.0%	72,765	100.0%

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『年金積立金等の運用狀況平成 24 年版』，

<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/3/19）。

國家公務員共濟組合聯合會，2014，『年金積立金等の運用狀況平成 25 年版』，

http://www.kkr.or.jp/shikin/2014_unyou.pdf（資料擷取日 2014/7/7）。

在 2012 年度，自營的投資報酬率為 2.3%，高於委外的 1.54%，總投資收益為 1,489 億日圓，投資報酬率為 1.91%；2013 年度，委外的投資報酬率為 4.11%，高於自營的 2.58%，總投資收益為 1,753 億日圓，投資報酬率為 2.41%。

表 5-19 日本國家公務員年金投資收益狀況

單位：億日圓、%

投資項目	2012 年度		2013 年度	
	投資收益	報酬率	投資收益	報酬率
財政投融資的存款(利息收入)	772	1.91	806	1.94
委託運用	195	1.54	457	4.11
自營	348	2.3	345	2.58
其他(放款息、不動產租金)	174	-	145	-
合計	1,489	1.91	1,753	2.41

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『年金積立金等の運用狀況平成 24 年版』，

<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/3/19）。

國家公務員共濟組合聯合會，2014，『年金積立金等の運用狀況平成 25 年版』，

http://www.kkr.or.jp/shikin/2014_unyou.pdf（資料擷取日 2014/7/7）

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

在委外投資部份，如表 5-18 所示 2013 年 3 月末時的運用規模為 1 兆 831 億日圓（市值 1 兆 1,726 億日圓），占總資產的 14.3%。2012 年度末其委託狀況如表 5-20 所示，共委託 13 個投資機構、25 個基金進行投資。表 5-21 顯示 2013 年度的委託狀況。2014 年 3 月末時的運用規模為 1 兆 2,231 億日圓（市值 1 兆 5,320 億日圓），共委託 21 個投資機構、36 個基金進行投資。

表 5-20 2012 年度末日本國家公務員年金委外投資狀況

單位：億日圓、個

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	合計
委外投資總額（市值）	1,261	5,326	925	4,215	11,729
Passive 運用	-	4,082	925	3,496	8,506
Acctive 運用	1,261	1,241	-	718	3,220
委託基金數（機構數）	4	16	2	7	(13)

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『年金積立金等の運用状況平成 24 年版』，<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/3/19）。

表 5-21 2013 年度末日本國家公務員年金委外投資狀況

單位：億日圓、個

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	合計
委外投資總額（市值）	1,272	6,363	987	6,698	15,320
Passive 運用	-	5,024	987	4,486	10,497
Acctive 運用	1,272	1,339	-	2,212	4,823
委託基金數（機構數）	4	15	2	19	(21)

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2014，『年金積立金等の運用状況平成 25 年版』，http://www.kkr.or.jp/shikin/2014_unyou.pdf（資料擷取日 2014/7/7）

至於委外的投資績效，KKR 是以市場收益率作為衡量的基準，以高出市場收益率的「超過收益率」做為評價受委託機構的基礎，表 5-22 顯示 2012

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

年度的超過收益率狀況，2012 年度 KKR 的委外投資僅有國內債券有 0.22 的超過收益率，其餘的投資標的績效皆低於市場收益率，整體的績效亦低於市場表現。另一方面，在 2013 年度時（表 5-23）則是整體微幅高出市場收益率。

表 5-22 2012 年度日本國家公務員年金委外投資的績效

單位：億日圓、%

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股 票	合計
超過收益率	+0.22	-0.09	-0.55	-0.04	-0.07
委託運用金額（市值）	1,261	5,326	925	4,215	11,726
占率	10.8	45.4	7.9	35.9	100.0

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2013，『年金積立金等の運用状況平成 24 年版』，<http://www.kkr.or.jp/disclosure/index.html>（資料擷取日 2014/3/19）。

表 5-23 2013 年度日本國家公務員年金委外投資的績效

單位：億日圓、%

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股 票	合計
超過收益率	-0.09	-0.24	0.75	0.32	0.06
委託運用金額（市值）	1,272	6,363	987	6,698	15,320
占率	8.3	41.5	6.5	43.7	100.0

資料來源：國家公務員共濟組合聯合會，2014，『年金積立金等の運用状況平成 25 年版』，http://www.kkr.or.jp/shikin/2014_unyou.pdf（資料擷取日 2014/7/7）

（二）地方公務員共濟組合連合會

1. 背景

地方公務員共濟組合制度起源於 1962 年 12 月，為日本地方公務員的互助組織，以地方公務員及其家屬為對象，實施長期給付事業（年金事業）、短期給付事業、以及福利事業（「地方公務員法」第 43 條、地方公務員等

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究
共濟組合法」第 1 條)。

而「地方公務員共濟組合連合會」則是於 1984 年聯合所有的地方公務員共濟組合所成立，主要目的在於維持地方公務員年金制度的財政健全性，將年金財政單位一元化，以提升年金業務與投資運用的效率。在「地方公務員共濟組合連合會」成立之前，地方公務員的年金財政分別由 16 個不同的地方公務員組合自行計算保險費率，至 1984 年「地方公務員共濟組合連合會」成立後，地方公務員的年金財政首度統合為一(公立學校共濟組合與警察共濟組合至 1989 才併入)，保險費率才達到全國一致。截至 2012 年 4 月 1 日，共有 64 個地方公務員組合加入「地方公務員共濟組合連合會」，總會員人數高達 285 萬人(參照表 5-24)。

表 5-24 日本「地方公務員共濟組合連合會」的會員

類別	數量	會員人數
地方職員共濟組合	1 組合 (47 支部)	306,354 人
公立學校共濟組合	1 組合 (47 支部)	953,059 人
警察共濟組合	1 組合 (49 支部)	292,199 人
東京都職員共濟組合	1 組合	121,832 人
指定都市職員共濟組合	10 組合	170,389 人
市町村職員共濟組合	47 組合	全國市町村組合連合會 1,006,259 人
都市職員共濟組合	3 組合	

資料來源：參考日本地方公務員共濟組合連合會網頁修訂而成，

<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/establish.html> (資料擷取日 2014/5/2)。

2.組織架構

「地方公務員共濟組合連合會」組織架構如圖 17 所示，設有理事長 1 人、理事 8 人(專任 2 人、兼任 6 人)、與監事 3 人(專任 1 人、兼任 2 人)，任期 2 年，在 2013 年 3 月末時職員人數共 52 人。

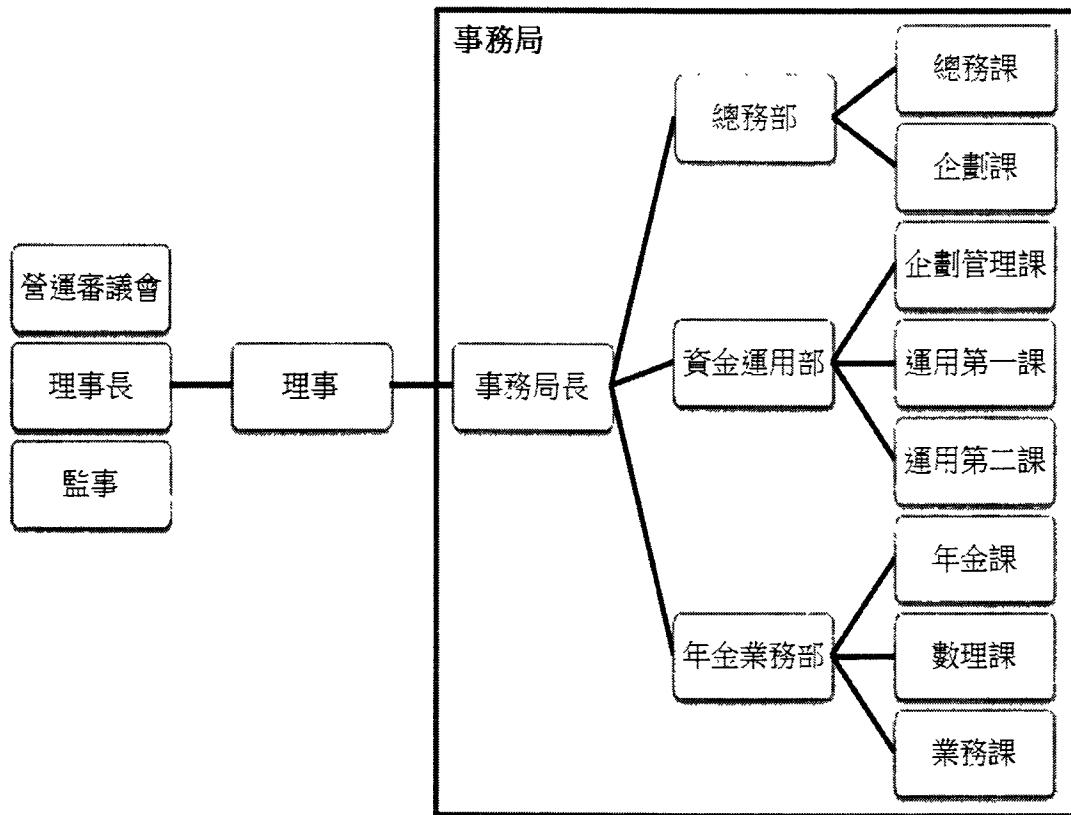


圖 5-17 地方公務員共濟組合連合會組織

資料來源：地方公務員共濟組合連合會網頁，
<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/kikou.html>（資料擷取日：2014/5/5）。

在 1984 年「地方公務員共濟組合連合會」成立後，每 5 年會進行一次年金財政的計算，以調整年金保險的費率。2004 年的財政計算時，確定了地方公務員年金的保險費率將階段性的調整至國家公務員年金的水準，同時導入「有限均衡方式」（以約 100 年作為計算財政均衡的期間），每年調高保費。至 2009 年 9 月開始日本地方公務員年金與國家公務員年金的保險費率首度達到一致，被保險人負擔的保險費率水準為薪資的 9.47125%、年終獎金的 7.577%，政府負擔的比率與被保險人相同。2013 年 9 月起保險費率水準提高至薪資的 10.35625%、年終獎金的 8.285%。

地方公務員共濟制度之年金保險費的繳交、徵收、以及年金給付業務是由各組合負責，「地方公務員共濟組合連合會」是負責管理運用日本地方公務員的年金基金，其架構如圖 5-18 所示，每年各組合將當年度年金基金增加部份的 30% 交付給「地方公務員共濟組合連合會」管理運用，若當年度的保費收入小於年金給付時，則各組合運用自行運用管理的年金基金填

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

補不足的部份，此情況之下則不需再交付任何金額至「地方公務員共濟組合連合會」；另一方面當各組合年金基金提存不足時，則再由「地方公務員共濟組合連合會」將不足的部份交付回給各組合。

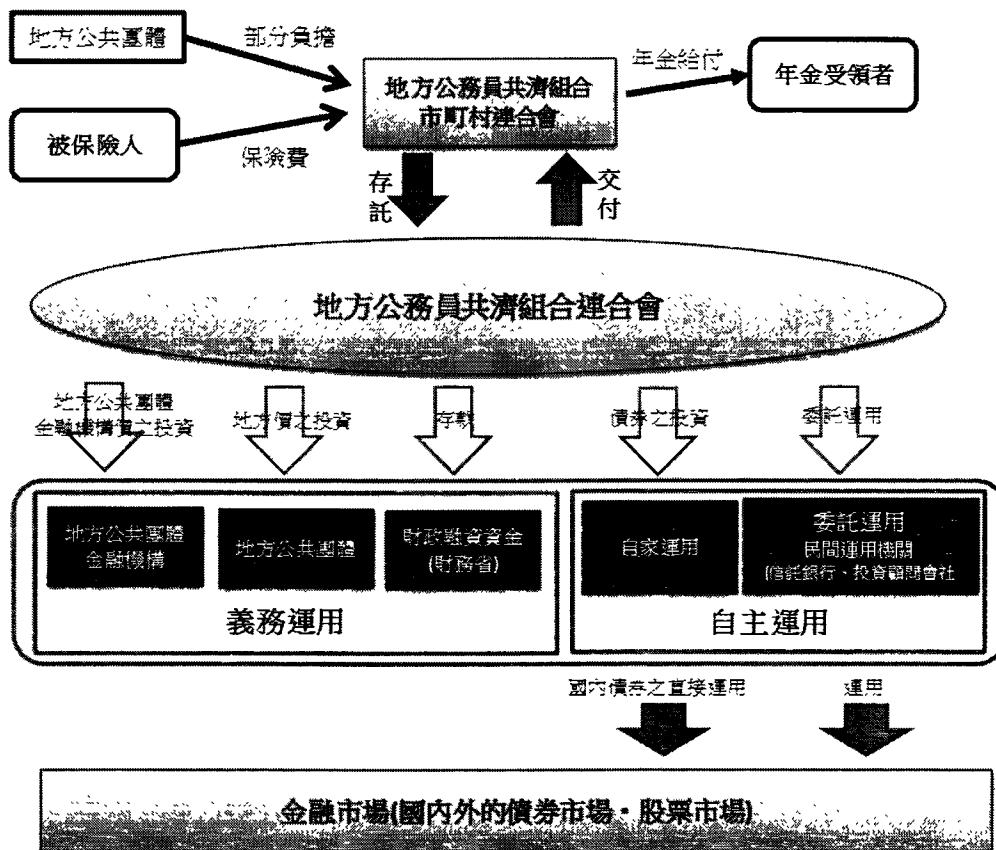


圖 5-18 日本地方公務員年金基金之管理與投資運用架構

資料來源：地方公務員共濟組合連合會網頁，
<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/pdf/jigyo13.pdf> (資料擷取日：2014/5/5)。

2012 年 3 月末時，地方公務員共濟組合連合會所掌管的日本地方公務員年金基金之規模已達 16.8 兆日圓，其中由各組合所交付的金額占 53%、投資收益占 47%（圖 5-19）。

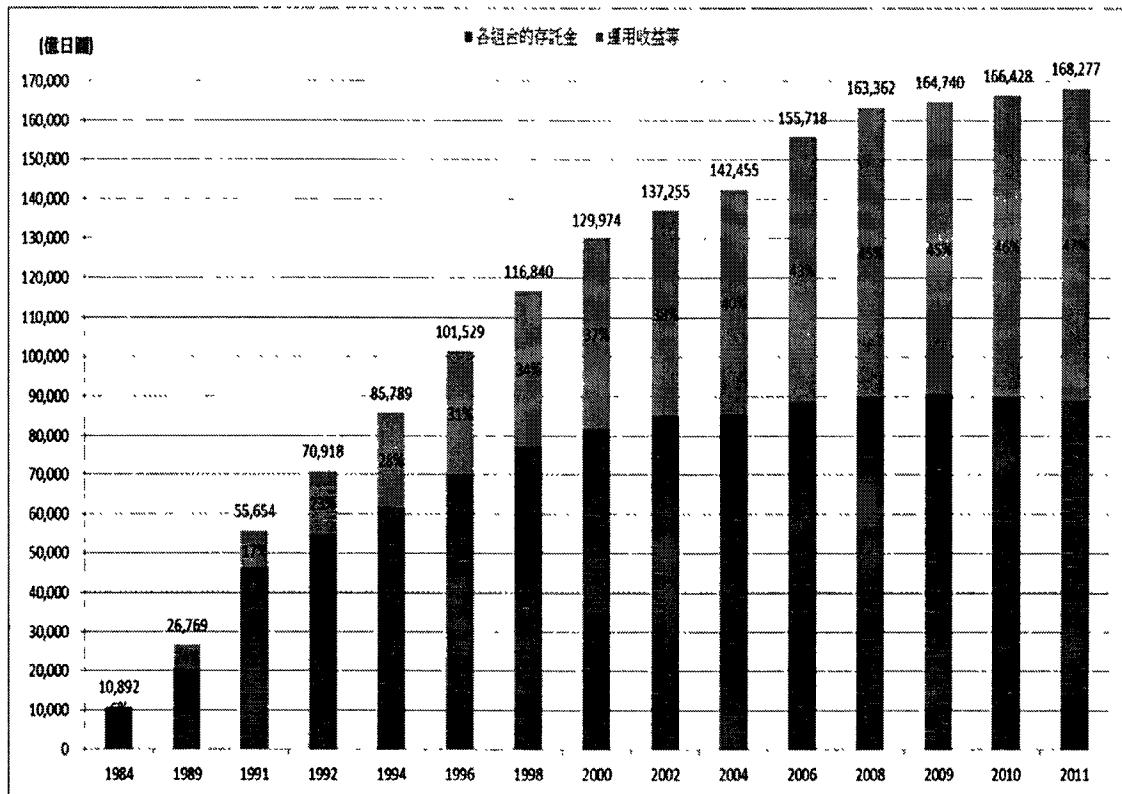


圖 5-19 1984-2011 年度日本地方公務員年金基金之規模

資料來源：地方公務員共濟組合連合會網頁，
<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/pdf/jigyo13.pdf> (資料擷取日：2014/5/5)。

3.年金基金的投資策略與績效

「地方公務員共濟組合連合會」從成立當初，年金基金的投資受相關法令的規範，必須投資一定額度於地方政府債券與地方公共團體所設之金融機關債券、以及存放於「財政融資金」，這個部份的投資稱為「義務運用」（圖 5-18）。在「義務運用之外」者為「自主運用」，在「自主運用」的部份可再區分為自家運用與委託運用。自家運用的投資規範在 1998 年之前有所謂的「5·3·3 規制」，即日本國內債券在 50%以上、股票在 30%以下、外幣資產在 30%以下。但在投資運用自由化之後，1998 年開始依「基本投資組合」進行年金資金的運用。2006 年 1 月針對「基本投資組合」作了最近一次的調整，如表 5-25 所示。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

表 5-25 地方公務員年金基金的「基本投資組合」

單位：%

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	短期資產	合計
資產構成比	64.0	14.0	10.0	11.0	1.0	100.0
變動容許範圍	±5.0	±5.0	±5.0	±5.0	+3.0 -1.0	-

資料來源：地方公務員共濟組合連合會，2013，『長期給付積立金に関する基本運用方針』，<http://www.chikyoren.or.jp/sikin/pdf/housin.pdf>（資料擷取日 2014/5/8）

而實際的投資組合在 2014 年 3 月底如表 5-26 所示，國內債券占 57.3%、國內股票 16.1%、國外債券 11.1%、國外股票 13.7%、短期資產 1.8%。近年來並未有重大的變化。

表 5-26 地方公務員年金基金的實際投資組合

單位：億日圓、%

資產種類	2012 年 3 月末		2013 年 3 月末		2014 年 3 月末	
	市值	占率	市值	占率	市值	占率
國內債券	96,603	60.9	105,637	60.5	108,390	57.3
國內股票	24,398	15.4	26,295	15.1	30,524	16.1
國外債券	16,078	10.1	18,502	10.6	21,101	11.1
國外股票	19,235	12.1	20,442	11.7	25,890	13.7
短期資產	2,231	1.4	3,638	2.1	3,378	1.8
合計	158,545	100.0	174,515	100.0	189,284	100.0

資料來源：地方公務員共濟組合連合會，『平成 25 年度の資金運用状況』，http://www.chikyoren.or.jp/sikin/pdf/joukyo_h25.pdf（資料擷取日 2014/7/7）。

至於投資運用形態，在 2014 年 3 月底時，委託運用的市值總額為 9 兆 9,471 億日圓，占全體的 58.7%；自家運用 4 兆 4,093 億日圓，占 23.3%；義務運用 3 兆 3,741 億日圓，占 17.8%（表 5-27）。

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

表 5-27 地方公務員年金基金的投資運用形態

單位：億日圓

投資運用 型態	2011 年 3 月末		2012 年 3 月末		2013 年 3 月末	
	市場價值	帳面價值	市場價值	帳面價值	市場價值	帳面價值
委託運用	90,880	102,890	97,418	95,808	111,131	99,471
人壽保險	312	312	315	315	319	319
自家運用	31,824	30,858	40,682	39,282	44,093	42,965
義務運用	35,529	34,218	36,100	34,544	33,741	32,533
合計	158,545	168,277	174,515	169,950	189,284	175,288

資料來源：地方公務員共濟組合連合會，『平成 25 年度の資金運用状況』，
http://www.chikyoren.or.jp/sikin/pdf/joukyo_h25.pdf（資料擷取日 2014/7/7）。

至於歷年的投資報酬率如表 5-28 與圖 5-20 所示，圖 5-21 則是顯示歷年的累積投資報酬率。在委託的機構部份，2012 年 3 月底所委託的對象包括投資顧問公司 18 家、信託銀行 6 家、以及壽險公司 3 家，共 27 家受託機構。

表 5-28 地方公務員年金基金的投資報酬率

單位：%

投資運用 型態	2011 年度		2012 年度		2013 年度	
	投資 報酬率	修正投資 報酬率	投資 報酬率	修正投資 報酬率	投資 報酬率	修正投資 報酬率
委託運用	0.92	2.83	1.29	15.79	4.52	14.82
人壽保險	0.96	0.96	0.96	0.96	1.14	1.14
自家運用	1.47	1.66	1.31	2.56	1.17	0.47
義務運用	1.52	2.47	1.49	2.11	1.47	0.45
合計	1.14	2.53	0.74	9.80	3.11	8.44

註：1. 投資報酬率 = (實現損益 + 未收收益) ÷ 平均投資餘額
 2. 修正投資報酬率 = (實現損益 + 未收收益 + 市場評價損益) ÷ (平均投資餘額 + 前期末評價
 損益 + 前期末未收收益)

資料來源：地方公務員共濟組合連合會，『平成 25 年度の資金運用状況』，
http://www.chikyoren.or.jp/sikin/pdf/joukyo_h25.pdf（資料擷取日 2014/7/7）。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

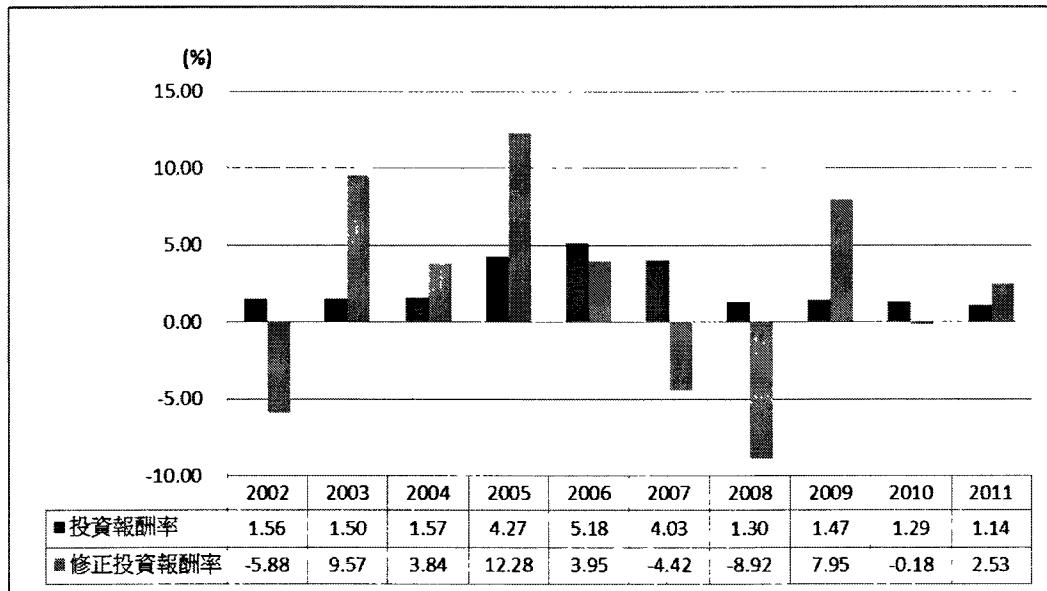


圖 5-20 地方公務員年金基金歷年的投資報酬率

資料來源：地方公務員共濟組合連合會網頁，
<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/pdf/jigyo13.pdf> (資料擷取日：2014/5/5)。

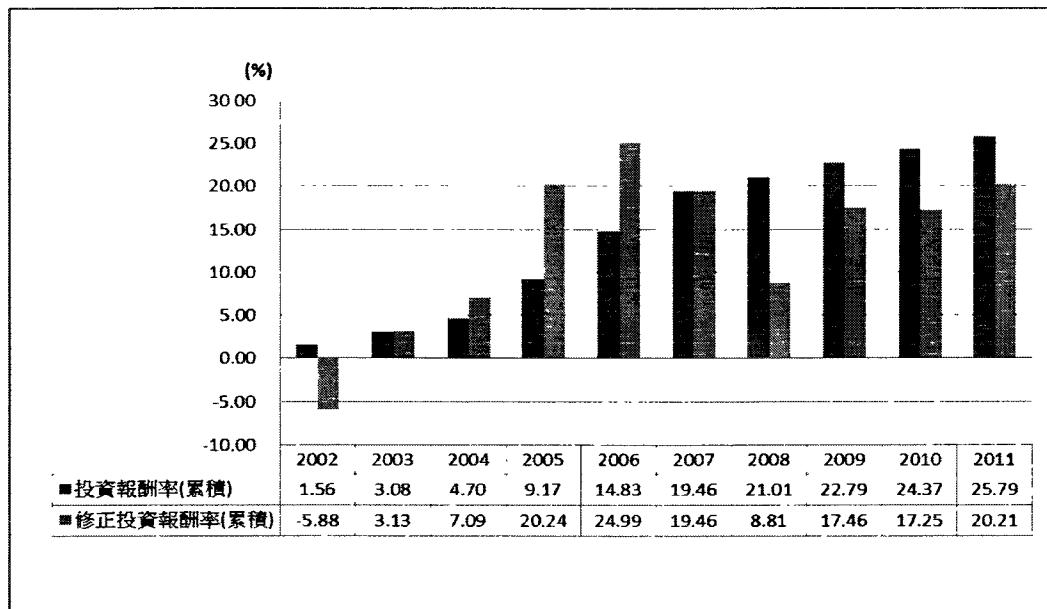


圖 5-21 地方公務員年金基金歷年的累積投資報酬率

資料來源：地方公務員共濟組合連合會網頁，
<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/pdf/jigyo13.pdf> (資料擷取日：2014/5/5)。

(三) 日本私立學校振興共濟事業團

1. 背景

「日本私立學校振興共濟事業團」是由日本政府全額出資設立，2014年3月底的總資本額超過一千零三億日圓。2013年3月末加入「日本私立學校振興共濟事業團」的學校總數有14,363校（圖5-22），加入人數共有524,645人（圖5-23）。

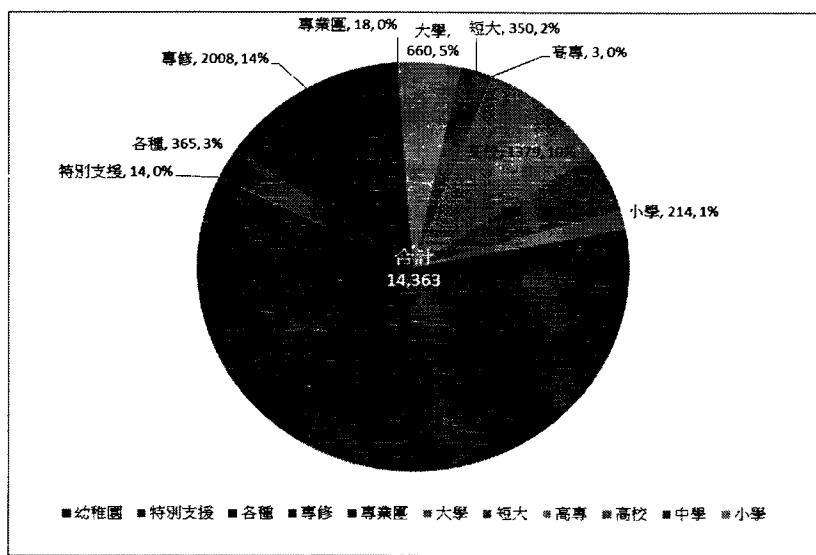


圖 5-22 日本私立學校振興共濟事業團加入學校的種類

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成 25 年度（2013 年）私學事業団のご案内』，http://www.shigaku.go.jp/files/g_goannai_h25.pdf（資料擷取日：2014/5/5/17）。

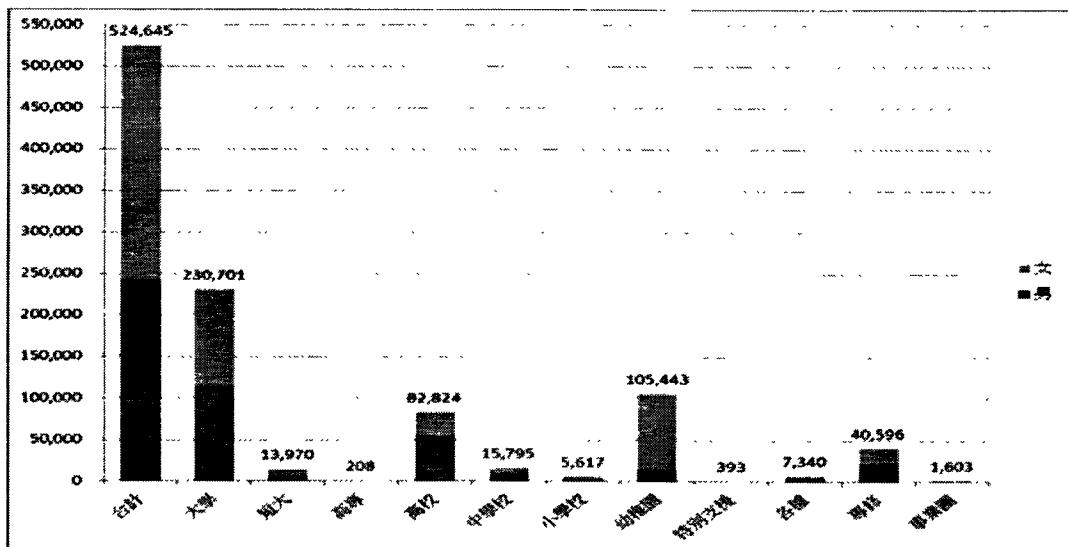


圖 5-23 日本私立學校振興共濟事業團加入人數的區分

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成25年度（2013年）私學事業団のご案内』，http://www.shigaku.go.jp/files/g_goannai_h25.pdf（資料擷取日：2014/5/5/17）。

「日本私立學校振興共濟事業團」的創設是根據1995年日本政府內閣的針對特殊法人的改革所做成的決議，將「私立學校共濟組合」⁵¹與「日本私學振興財團」⁵²兩組織統一，於1997年5月9日公布「日本私立學校振興共濟事業團法」，1998年1月1日正式成立。「日本私立學校振興共濟事業團」是日本唯一以振興私立學校教育為目的之機構，一方面促進相關政府補助業務能有效率的推動，另一方面負責根據「私立學校教職員共濟法」（1953年）所規範的共濟業務之營運（表5-29）。

表5-29 日本私立學校振興共濟事業團的組織沿革

日本私學振興財團	
1952年3月27日	「私立學校振興法」公佈、施行
1952年3月28日	「私立學校振興會」成立
1952年11月25日	放款事業開始
1954年2月3日	補助金事業開始
1967年9月20日	捐助事業開始
1970年5月18日	「日本私學振興財團法」公佈、施行
1970年7月1日	「私立學校振興會」解散 「日本私學振興財團」成立 私立大學等經營補助金開始 私立學校經營等相關調查與諮詢業務開始
1975年7月11日	「私立學校振興助成法」公佈
1975年11月28日	學術研究振興基金開始
私立學校教職員共濟組合	

⁵¹私立學校教職員在相關的福利制度方面，最早有財團法人「私學恩給財團」、厚生年金保險、財團法人「私學職員共濟會」、健康保險等四制度，由於採用自由參加而非強制加入，且相關給付較為薄弱、保險財務基礎較不穩固的情況下，為使私立學校教職員的福利水準與公立學校教職員取得一定的均衡水準，根據「私立學校教職員共濟組合法」於1954年1月1日設立「私立學校教職員共濟組合」。

⁵²「日本私學振興財團」是根據「日本私學振興財團法」於1970年7月1日成立，其前身是「私立學校振興會」（1952年3月28日成立）。「私立學校振興會」設立之初，主要業務在於提供私立學校在更新相關設備時之資金貸款，以及補助教職員的相關教育研習之經費。之後，業務範圍擴增至有關私立學校的經營之調查、諮詢等業務。為能更有效率的推動相關業務，於1970年7月1日改編成「日本私學振興財團」。

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

1924 年 7 月 24 日	(財團法人)「私學恩給財團」成立
1951 年 12 月 28 日	(財團法人)「私學振興會」成立
1952 年 4 月 1 日	(財團法人)「私學振興會」變更為(財團法人)「私學教職員共濟會」
1953 年 8 月 21 日	「私立學校教職員共濟組合法」公佈
1954 年 1 月 1 日	「私學恩給財團」與「私學教職員共濟會」解散 「私立學校教職員共濟組合」成立
1974 年 4 月 1 日	適用除外學校的加入 (68 法人、130 校、21,378 人)
日本私立學校振興共濟事業團	
1997 年 5 月 9 日	「日本私立學校振興共濟事業團法」公佈
1998 年 1 月 1 日	「日本私學振興財團」與「私立學校教職員共濟組合」解散、「日本私立學校振興共濟事業團」成立
2003 年 10 月 1 日	私立學校的補助業務準用獨立行政法人的管理模式

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團網頁，http://www.shigaku.go.jp/g_enkaku.htm
(資料擷取日:2014/5/16)。

2.組織架構

「日本私立學校振興共濟事業團」由於是合併「私立學校共濟組合」與「日本私學振興財團」兩組織而來，其業務內容即包含了原組織的「助成業務」與「共濟業務」兩大部分。「助成業務」包含了對私立學校的放款、補助、捐助、以及經營支援與資訊提供事業等；「共濟業務」則包括短期給付事業、長期給付事業、福祉事業等三大項目，福祉事業的內容包括保健醫療事業、住宿事業、定期保險、生涯設計支援等。因此，「日本私立學校振興共濟事業團」的組織架構如圖 5-24 所示，亦是依照其二大事業內容作為組織劃分的依據。

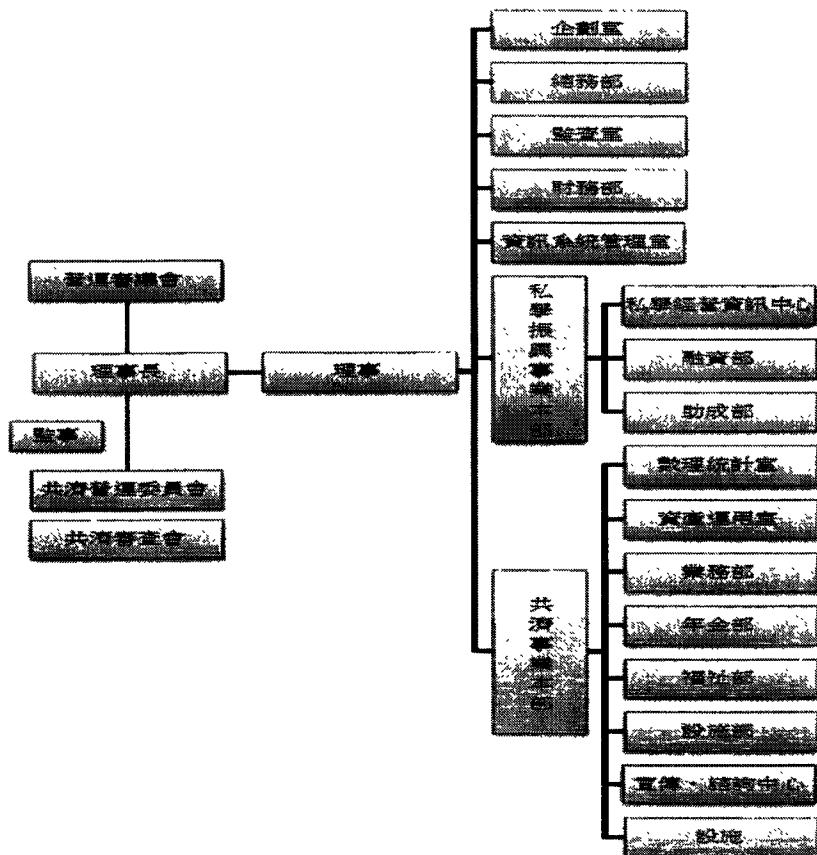


圖 5-24 日本私立學校振興共濟事業團的組織架構

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團網頁，http://www.shigaku.go.jp/g_sosiki.htm
(資料擷取日:2014/5/16)。

在人員編制方面，「日本私立學校振興共濟事業團」的理事長與監事（1名專任、1名兼任）是由文部科學大臣任命，2012 年度另有理事 9 人（5 名專任、4 名兼任），任期 2 年。2014 年 5 月時本部的職員總數為 340 人。2013 年 1 月時共有專職員工 1,171 人，其中「助成業務」的職員總數為 95 人、平均年齡 40.5 歲；「共濟業務」的職員總數為 1,076 人、平均年齡 40.1 歲。

3.年金基金之投資策略與績效

日本私立學校振興共濟事業團在 2002 年 7 月訂定有關年金基金的投資運用之「基本方針」，做為基金投資運用的依據。最近一次修訂為 2013 年的 4 月 1 日，其中所訂「基本投資組合」如表 5-30 所示。基本上，國內債券的投資是自家運用，國內股票、國外債券與國外股票的部份則採委託運用的模式。

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

表 5-30 私立學校教職員年金基金的「基本投資組合」

單位：%

	國內債券	國內股票	國外債券	國外股票	短期資產	合計
資產構成比	65.0	10.0	10.0	10.0	5.0	100.0
變動容許範圍	±9.0	±3.0	±3.0	±3.0	-	-

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『長期勘定の積立金等の運用に関する基本方針』，http://www.shigakukyosai.jp/shokai/shisan/files/k_unyou_housin_25.pdf（資料擷取日 2014/5/19）。

日本私立學校教職員年金基金的實際投資組合如 5-31 所示，在 2013 年 3 月底國內債券占 57.8%、國內股票 10.5%、國外債券 11.1%、國外股票 11.4%、短期資產 9.2%。

表 5-31 私立學校教職員年金基金的實際投資組合

單位：億日圓

資產種類	2011 年 3 月末		2012 年 3 月末		2013 年 3 月末	
	市值	占率	市值	占率	市值	占率
國內債券	21,446	63.5%	21,217	62.3%	21,038	57.8%
國內股票	3,261	9.7%	3,300	9.7%	3,819	10.5%
國外債券	3,261	9.7%	3,415	10.0%	4,043	11.1%
國外股票	3,873	11.5%	3,870	11.4%	4,142	11.4%
短期資產	1,893	5.6%	2,254	6.6%	3,363	9.2%
合計	33,734	100.0%	34,056	100.0%	36,045	100.0%

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成 24 年度年金積立金の運用結果』，http://www.shigakukyosai.jp/shokai/shisan/files/k_unyou_kekka_24.pdf（資料擷取日 2014/5/19）。

至於投資運用形態如表 5-32 所示，在 2013 年 3 月底時，自家運用的市值總額為 2 兆 4,381 億日圓，占全體的 67%;委託運用為 1 兆 2,024 億日圓，占 33%。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

表 5-32 私立學校教職員年金基金的投資運用形態

單位：億日圓

投資運用 型態	2012 年 3 月			2013 年 3 月		
	帳面價值	市場價值	市值占率	帳面價值	市場價值	市值占率
自家運用	22,890	23,452	68.9%	23,530	24,381	67.0%
委託運用	11,266	10,604	31.1%	10,694	12,024	33.0%
合計	34,156	34,056	100.0%	34,224	36,405	100.0%

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成 24 年度年金積立金の運用結果』，

http://www.shigakukyosai.jp/shokai/shisan/files/k_unyou_kekka_24.pdf（資料擷取日 2014/5/19）。

而年金基金的投資運用成果，日本私立學校教職員年金基金的基金規模如表 5-32 所示，在 2013 年 3 月末時帳面價值為 3 兆 4,224 億日圓、市值總額為 3 兆 6,405 億日圓，有 2,181 億日圓的評價收益。2012 年度的實現投資報酬收益為 766 億日圓、報酬率為 2.27%。2012 年度的不同資產投資別的修正投資報酬率如表 5-33 所示，2008 年度至 2012 年度的實現報酬率與修正報酬率彙整如表 5-34。

表 5-33 2012 年度的不同資產投資別的修正投資報酬率

資產項目	修正投資報酬率
國內債券	3.01%
國內股票	23.07%
國外債券	18.19%
國外股票	26.54%
短期資產	0.47%
計	9.17

註：修正投資報酬率 = (實現損益 + 未收收益 + 市場評價損益) ÷

(平均投資餘額 + 前期末評價損益 + 前期末未收收益)

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成 24 年度年金積立金の運用結果』，

http://www.shigakukyosai.jp/shokai/shisan/files/k_unyou_kekka_24.pdf（資料擷取日 2014/5/19）。

表 5-34 2008 年度至 2012 年度的實現報酬率與修正報酬率

年度	實現投資報酬率	修正投資報酬率
2008	-0.23%	-7.62%
2009	-0.56%	8.27%
2010	0.86%	0.16%
2011	1.05%	1.82%
2012	2.27%	9.17%
平均	0.67%	2.17%

註：修正投資報酬率 = (實現損益 + 未收收益 + 市場評價損益) ÷
 (平均投資餘額 + 前期末評價損益 + 前期末未收收益)

資料來源：日本私立學校振興共濟事業團，2013，『平成 24 年度年金積立金の運用結果』，
http://www.shigakukyosai.jp/shokai/shisan/files/k_unyou_kekka_24.pdf (資料擷取
 日 2014/5/19)。

第二節 韓國國民年金公團

一、背景

韓國國民年金法案於 1986 年通過，國民年金 (National Pension Scheme) 於 1988 年開始實施。初期涵蓋對象僅限於 10 人以上之營業單位，歷年來涵蓋範圍逐漸普及，2013 年 6 月統計被保險人數已超過 2,000 萬人。給付內容包括養老給付 (old-age pension)、遺屬給付 (survivors' pension) 以及失能給付 (disability pension)。

國家退休金管理公司 (National Pension Corporation, NPC) 於年金成立前一年 9 月 (1987 年 9 月) 設立，之後歷經幾個重要里程碑尚包括：(1)1995 年成立國家退休金研究機構 (National Pension Research Institute, NPPI)、(2)1999 年設立了國家退休金管理中心 (National Pension Fund Management Center, NPFMC)、(3)2007 年改名為國家退休金管理機構 (National Pension Service, NPS)、(4)2013 年引進了新管理價值體系 (value structure) 以及 CEO 管理規範 (CEO management guidelines) 等。另外重大內部投資包括 2001 年建構全國通訊資訊服務系統，以及 2009 年開始提供老化諮詢服務等。NPS 設立宗旨為提高韓國國民年金管理績效。其主要功能尚包括：(1)提供被保險人相關服務、(2)保險給付、(3)基金管理、(4)國際合作與(5)研究等，詳見圖 5-25。

Major Functions of NPS



圖 5-25 NPS 主要功能

二、組織架構

依據 2013 年 9 月份統計，NPS 總部共有 11 個部門、2 個中心、一個法令遵循室、國民年金研究機構、97 個區部辦公室、50 個諮詢中心、一處失能評估辦公室以及 1 個國際中心。NPS 共計 5 位執行首長（分別是 CEO、規劃長、營運長、投資長與稽核長）與 4,781 位員工，分別執行業務、研究、基金管理與技術資源等工作。規劃長轄下管理的部門包括規畫部門、人力資源管理部門、行政部門與公共關係部門共 4 個部門；營運長轄下計有保戶支援部門、保費提繳部門、保險給付部門、失能行政部門及資訊系統共 5 個部門，另有老年給付支援中心和社會保險資訊中心。投資長負責國家退休金管理中心(NPFMC)，同時在國家退休金管理中心下另設倫敦與紐約辦公室。以上 3 大部室連同法令遵循室以及 NPPI（國家退休金研究機構）都對 CEO 報告，獨立於 CEO 管轄之外的為稽核長負責之稽核部門。詳見圖 5-26。

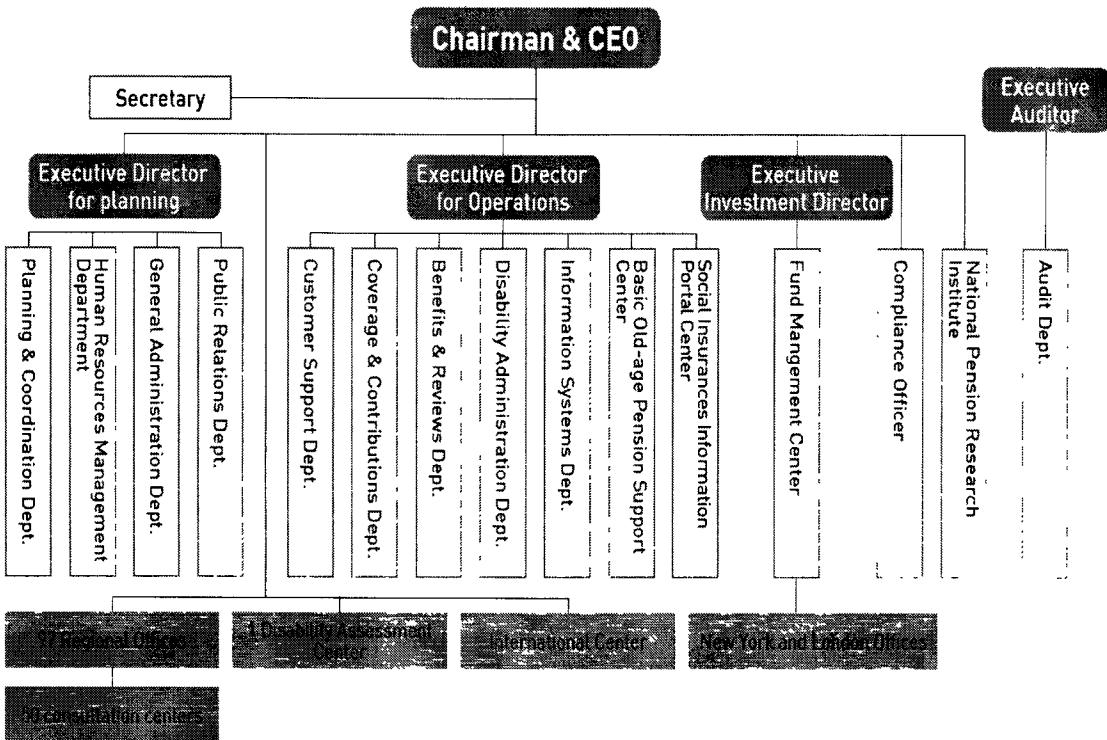


圖 5-26 NPS 組織架構

由圖 5-27 可進一步窺出 NPS 行政組織架構，該圖顯示 NPS 隸屬於韓國衛生福利部（Ministry of Health and Welfare），並依據國家退休基金管理委員會（National Pension Fund Management Committee）所提出的投資政策及資產配置等指導方針（guideline）執行投資業務。退休基金管理委員會為退休金管理最高決策單位，主任委員由衛生福利部部長兼任，20位委員分別是主管機關代表 5 位、受雇員工代表 3 位、雇主代表 3 位、6 位自願投保者以及 2 位退休金專家。委員會一年至少召開 4 次會議。NPS 每月對衛生福利部提報基金管理計畫與績效，衛生福利部再交由基金管理委員會查核。基金管理委員會轄下另設置國家退休基金評估委員會（National Pension Fund Evaluation Committee），評估特別議題與基金投資績效，評估委員會另設 3 個專家顧問團，分別是投資政策，績效評估與薪酬顧問團等，詳見圖 5-27。為確保基金績效與專業性考量，NPS 另設 NPFMC 為基金投資唯一執行單位，其業務職掌涵蓋基金操作與市場監控。

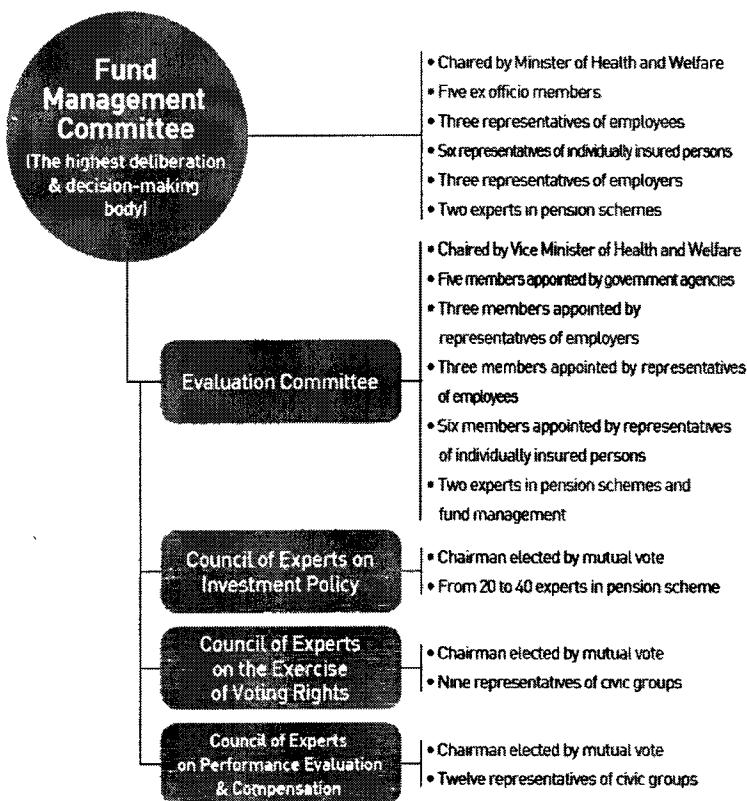
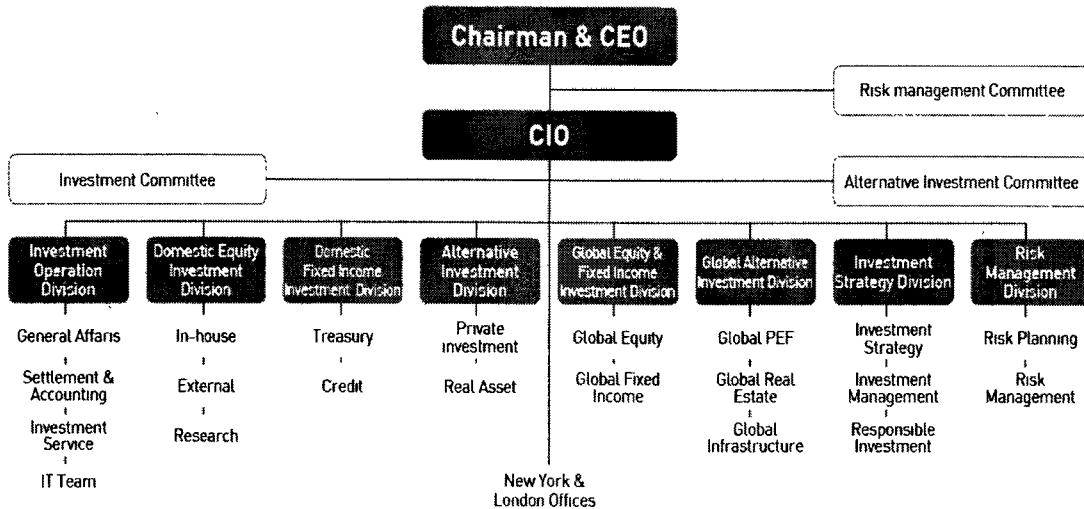


圖 5-27 韓國國家退休基金管理委員會組織架構

NPS 於 1999 年設立國家退休金管理中心（NPFMC）。依據 2013 年 6 月統計，NPFMC 有 8 個處（divisions）、3 個部門（departments）、17 個團隊（teams）以及 2 個海外辦公室（overseas offices），詳見圖 5-28。

Fund Management Organization



* As of the end of June 2013, the National Pension Fund Management Center had a Chief Investment Officer and 198 employees including 156 fund managers and 42 employees in general services

圖 5-28 韓國 NationalPensionFundManagementCenter 組織結構圖

資料來源：“Fund Management of National Pension, Annual Report 2013

NPFMC 的組織結構應屬行政法人概念，設有執行長(CEO)及投資長(CIO)，部門設計涵括：

- (1)下單結算部門 (InvestmentOperation)，子部門包括一般行政 (General Affairs)、會計結算 (Settlement & Accounting)、投資服務 (Investment Service) 與資訊部門 (IT Team)；
- (2)權益投資部門 (EquityInvestment)，子部門包括自營 (In-house)、代操 (External) 與研究室 (Research)；
- (3)固定收益投資部門 (FixedIncomeInvestment)，子部門包括國庫券 (Treasury) 與公司債 (Credit)；
- (4)另類投資 (AlternativeInvestment)，子部門包括私募 (Private Investment) 以及實體資產 (Real Asset)；
- (5)全球權益與固定收益投資 (GlobalEquityandFixedIncomeInvestment)，子部門包括全球權益投資以及全球固定收益投資；
- (6)全球另類投資 (GlobalAlternativeInvestment)，子部門包括全球 PEF (Global PEF) 全球不動產投資 (Global Real Estate) 與全球基礎建設

投資（Global Infrastructure）；

- (7)投資策略部門（Investment Strategy Division），子部門包括投資策略（Investment Strategy）、投資管理（Investment Management）與社會責任投資（Responsible Investment）；
- (8)風險管理部門（Risk Management Division），子部門包括風險規劃（Risk Planning）與風險管理（Risk Management）等。

此外，NPFMC 兩個海外辦公室分設於倫敦及紐約。NPFMC 並設 3 個委員會，分別為風險管理委員會（Risk Management Committee）、投資委員會（Investment Committee）以及另類投資委員會（Alternative Investment Committee）。其中風險管理委員會設立主要功能在於辦別基金管理過程中的潛在風險並盡力促使投資決策的透明度；其職責包括(1)擬定風險管理規章、(2)定義風險偏好以及決定可承受之風險等級、(3)執行風險管理系統上線以及(4)檢視風險管理現狀。投資委員會設立主要功能在於確保投資決策的邏輯性、提高投資績效與投資流程透明度；其職責包括(1)審查投資方針與各資產類別擬定之投資計畫、(2)建立年度與月份的財務計畫與資產管理策略、(3)決定個資產類別年度目標報酬與最多可承受風險與(4)擬定基金經理篩選辦法；另類投資委員會設立主要功能在於強化另類投資決策程序之效率與專業；其職責包括(1)決定國內基礎建設之相關投資與(2)決定私部門重大投資案。詳見圖 5-29。

NPFMC 既是韓國國民年金管理的樞紐，組織架構一直隨著基金增長與資本市場變化而改變。舉例而言，NPFMC 於 2001 年成立委外代操小組以善用外部經理人經驗；2004 年由成立風險管理委員會以提高風險控制；2006 年成立海外投資小組；2007 年 NPS 又將法令遵循室移出 NPFMC 組織架構外，以確保法令監督的獨立與效力並提高基金管理的透明度。2011 年成立紐約辦公室，繼之 2012 年成立倫敦辦公室。

Committees under the Fund Management Center

		Function	
		Respon-sibility	
Risk Management Committee			The Committee proactively identifies potential risks arising from fund management and promotes transparency in investment decisions.
			<ul style="list-style-type: none"> • Provides basic guidelines for risk management • Defines risk appetite and determines permissible risk tolerance levels • Implements risk management systems • Reviews the current state of risk management
Investment Committee		Function	The Committee ensures rationality in investment decisions, enhances investment return, and promotes transparency in fund management.
		Respon-sibility	<ul style="list-style-type: none"> • Deliberates and approves investment guidelines and plans by asset class • Establishes annual and monthly financial plans and asset management strategies • Determines the target rates of return and risk limits by asset class • Deliberates on guideline for selection and management of asset management companies
Alternative Investment Committee		Function	The Committee strengthens the efficiency and professionalism in decision-making procedure for alternative investment.
		Respon-sibility	<ul style="list-style-type: none"> • Determines investment in domestic infrastructure • Determines investment in private sector projects

圖 5-29 韓國國家退休金管理中心轄下 3 個委員會

目前基金管理中心投資人力約 200 名，預計在 3 年內將投資人力增聘至 400 名。2013 年的平均年薪資約為 US\$77,000 (NT\$2,210,000)，南韓國民退休基金的新任 CEO Choi Kwang 認為以這樣的薪資，無法吸引到優秀的經理人加入投資團隊，特別在退休基金規模迅速成長之下，資產配置目標為增加海外市場的投資比重，投資團隊需要更多優秀的國際人才加入。所以在薪資部分希望努力調漲，吸引優秀人才加入，特別是紐約跟倫敦的投資團隊部分，另外也希望聘請外國籍的專業經理人加入投資團隊。

三、投資策略與績效

NPS 基本風險管理機制除設定投資總風險與各資產類別可承受的風險外，定期計算風險值 (value at risk, VAR)，並建構盡可能完善系統以控制市場風險信用風險法律風險以及操作風險。除了有獨立於 NPFMC 的法令遵循室進行內部稽核外，亦有執行稽核、風險管理委員會、國家退休金研究機構進行外部考核、亦同時受到金融管理委員會與國會的監督。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

Risk Management Organization

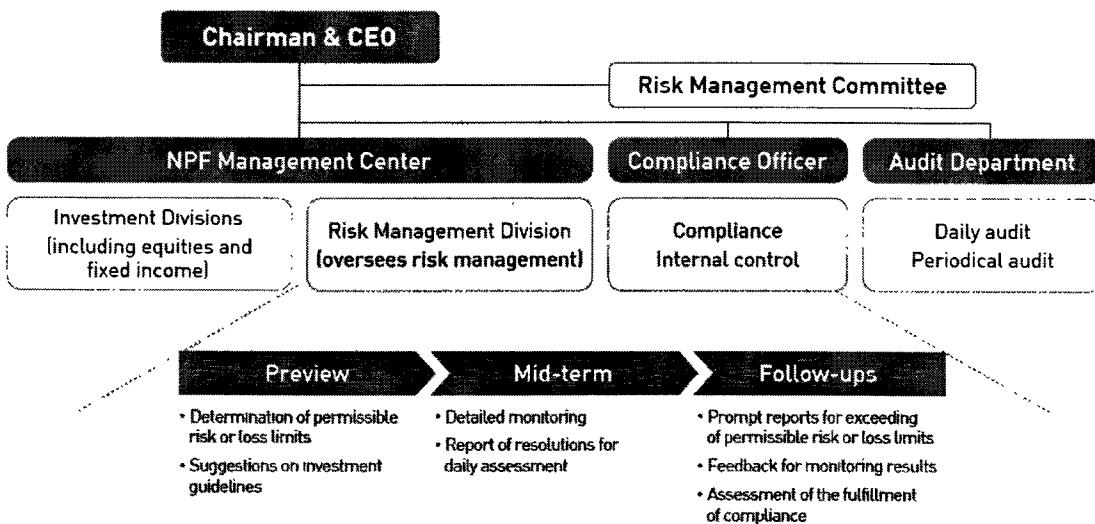


圖 5-30 韓國國民年金風險管理架構

國家退休基金管理委員會（National Pension Fund Management Committee）每年擬定修訂 5 年的資產配置計畫。2013 年資產配置情形如圖 5-31 所示。

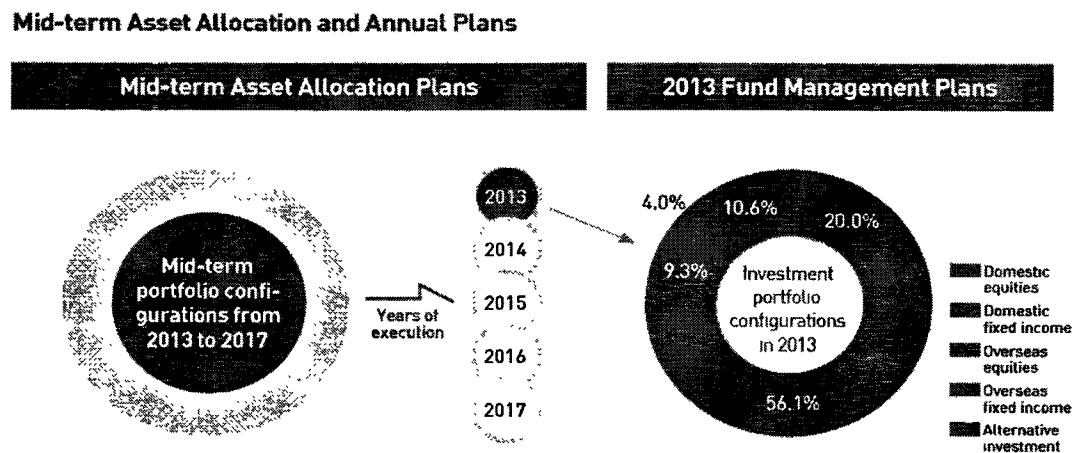


圖 5-31 韓國 2013 年資產配置圖

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

其中 56.1%為國內固定收益證券、20%為國內權益證券、10.6%為另類投資、9.3%為海外投資，另外 4%為海外固定收益證券。依據 2013-2017 的資產配置策略，其目標報酬率為 6.6%。其風險承受度擬定為 5 年期下方風險必須低於 10%。下方風險定義為 5 年累積報酬率低於 5 年累積通膨率的機率。此外，基金最低提撥比率與每年投資虧損的機率亦納入風險承受度的考量中。此外，由圖 5-32 中亦可發現，基金運用計畫之允許變動區間幅度非常有限，長期的策略性資產配置（Strategic Asset Allocation, SAA）的區間最多 3.5%的變化幅度，而較短期戰略性資產配置（Tactical Asset Allocation, TAA）最多 5%的變化幅度。

Permissible Range by Asset Class in 2013

	Domestic equities	Overseas equities	Domestic fixed income	Overseas fixed income	Alternatives	(Unit: %p)
Strategic Asset Allocation (SAA)	±2.0	±1.0	±3.5	±0.5	±1.2	
Tactical Asset Allocation (TAA)	±3.0	±1.0	±5.0	±1.0	±1.2	
Total	±5.0	±2.0	±8.5	±1.5	±2.4	

圖 5-32 韓國 2013~2017 資產配置之允許變動區間

表 5-35 為南韓國民退休基金 2008 年至今之年化報酬率，除 2008 年全球金融海嘯影響下為負之外，報酬率皆非常穩定，主要原因為早期較保守的資產配置，加上韓國固定收益資產報酬率穩定，自 1988 年至 2013 年之平均報酬率為 6.69%。近年提高海外投資與其他類型資產也獲得不錯的成效，2013 年在海外股票的部分報酬率為 13.04%，另類投資的部分報酬率為 3.73%。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

表 5-35 韓國 NPS 投資績效

Return on Fund Management

	Annual Return						Market value / Unit (%)		
	2008	2009	2010	2011	2012	2013. 06	3-year Average	5-year Average	Cumulative
Total Asset	-0.18	10.39	10.37	2.31	6.99	0.64	6.40	6.03	6.69
Financial Assets	-0.19	10.41	10.39	2.31	7.00	0.64	6.41	6.04	6.54
Domestic equities	-39.00	51.00	25.41	-10.34	10.42	-6.04	6.43	5.16	10.47
Overseas equities	-58.69	26.5	13.04	-6.90	9.16	13.04	4.78	0.17	0.57
Domestic fixed income	10.62	4.07	7.59	5.67	5.93	0.79	6.37	6.64	6.17
Overseas fixed income	9.14	2.58	6.52	6.59	9.06	1.31	7.51	7.09	5.83
Alternatives	2.73	-0.92	8.66	10.22	4.92	3.73	7.55	6.14	6.14
Welfare Investment	-0.77	0.53	-0.29	-0.55	-0.96	1.06	-0.58	-0.38	7.02
Other Investment	4.20	3.02	1.18	0.92	1.46	0.41	1.35	2.22	2.47

* Based on the money-weighted return

* Domestic fixed income includes short-term funding sources

External Management Growth

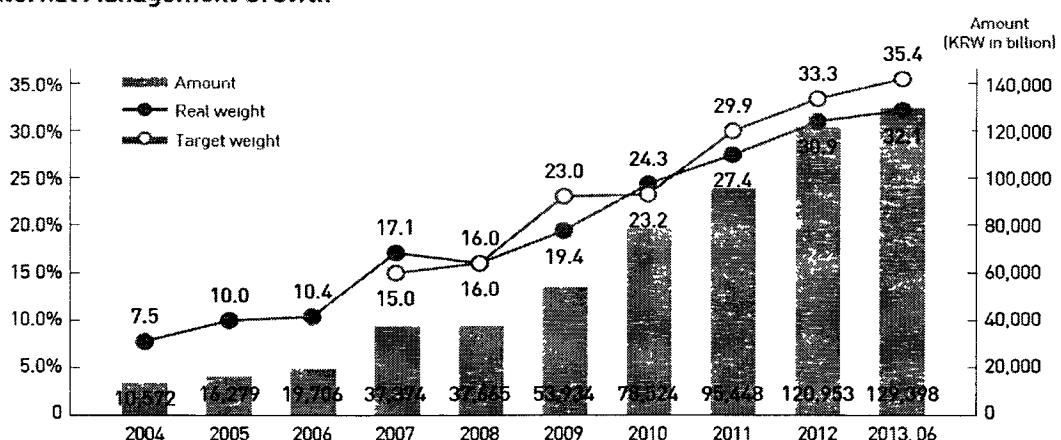


圖 5-33 韓國 NPS 委外代操比例

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

另外圖 5-33 為南韓國民退休基金委外代操比例。圖顯示代操比例已由 2004 年的 7.5% 逐漸提升到 2013 年的目標 35.4%。代表其倚重外部專業的共識逐年增加。圖 5-34 亦顯示，各類資產中以海外權益證券代操比例最高達 85%，另類投資其次達 80%，國內固定收益比例最低僅 10%。

	2012		2013	
	Target Weight	Permissible Range	Target Weight	Permissible Range
Domestic Equities	55.0	±10.0	55.0	±10.0
Domestic Fixed Income	10.0	±1.5	10.0	±1.5
Overseas Equities	85.0	±10.0	85.0	±10.0
Overseas Fixed Income	60.0	±10.0	60.0	±10.0
Alternative Investment	80.0	±15.0	80.0	±15.0
Total Financial Investment	33.3		35.4	

圖 5-34 韓國 NPS 各類資產代操比例

第三節 加拿大國民年金

一、背景

加拿大退休金計畫〈Canada Pension Plan, CPP〉，為加拿大的確定給付制退休金制度，幾乎所有加拿大民眾都包含在此制度中，提撥部分由雇主跟員工分別提撥 50% 的費率，給付項目包括各式退休金給付、傷殘津貼、遺屬津貼，類似於我國勞工保險。

加拿大退休金計畫基金管理目前是透過加拿大退休金計畫投資委員會（Canada Pension Plan Investment Board, CPPIB）進行管理，加拿大退休金計畫投資委員會是根據 1997 年加拿大國會通過的法案（Canada Pension Plan Investment Board Act）成立，由於在 90 年代加拿大退休金計畫面臨嚴重缺口，除了給付率過低、人口結構改變導致的長壽風險外，投資績效不佳也是其中一個問題，因此根據當時加拿大財政部長 Paul Martin 的構想，以公司的組織型態成立了一間獨立於政府控管的基金管理機構，透過加拿大退休金計畫投資委員會負責退休金計畫的準備金管理與投資，基金管理是對代表全體國民的董事會負責，期望藉由專業投資管理人士的操作與監督，提高報酬率，延長基金的可持續性。

法規規定公司的資本額為 CN\$100 元，分成 10 股，由財政部代表 1,800

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

萬加拿大民眾持有。公司經營的唯一目標為，使所有加拿大退休金計畫的提撥人與受益人獲得最佳投資利益，也就是在避免不適當的風險下，極大化投資報酬率。經營目標次要考量即確保退休金計畫在 75 年內的可存續性。

二、組織架構

加拿大退休金計畫投資董事會以公司架構成立，組織架構類似於一般公司，本研究分別介紹董事會與投資團隊的架構。

(一) 董事會組織架構

加拿大退休金計畫投資董事會（CPPIB）是 CPP 投資最高決策單位，獨立於 CPP 的運作。退休基金既屬於全體國民，董事的指派則由加拿大財政部與各省分共同協商決定董事名單，另外有提名委員會（Nominating Committee）協助遴選董事，以確保董事候選人具有豐富的投資、企業管理及財務相關經驗，董事會主席由財政部決定，其他董事由各省分別指定一定比例的代表，現共有 12 位董事。以現任董事會主席 Robert M. Astley 為例，本身有加拿大精算學會精算師執照，過去為 Sun Life 保險公司總裁，產官學界的經歷十分精采。其餘董事則都具有經濟、法律、會計等專業背景，分別為知名企業或現任或退休的總裁或副總裁等職階。董事會成員的選派都經過所適任分析，分析指標包括業界經歷與其他經歷，如資產管理經歷、保險業界經歷、銀行歷練、管理經驗與創業經歷等，詳見表 5-36。

表 5-36 CPPIB 董事適任經驗分析

NAME	Experience								Industry Experience						
	Governance Experience	C-Level Experience	Investment Judgment	Risk Assessment	P&L Ownership (Non-CEO)	Business Building	Public Policy	International Operations	Asset Management	Banking/I-Banking	Insurance	Professional Services	Industrial/Other	Academia	Government
Robert Astley (Chair)	X	X				X	X			X					
Ian Bourne	X	X					X	X					X		
Robert Brooks	X		X	X	X			X	X	X					
Dianne Chauquette	v	v			v			v				v			

CPPIB 的職責主要是代表全民監督投資管理的流程與績效，工作內容包括建立投資策略、投資績效衡量標準與投資程序、指派獨立審計長、審核利益衝突的確認、擬定董事、主管與員工的工作守則、指派 CEO 跟各委員會主席、監督投資管理行為並評估投資績效、審核財務報表與評估董事會本身績效。此外每個董事任期為三年，最多連任三次，為了確保董事會執行的連續性，會將董事之任期錯開，避免發生超過一半的董事於同一年中任期屆滿。

董事會成員另分組 4 個委員會，包括投資委員會 (Investment Committee)、審計委員會 (Audit Committee)、人力資源與薪酬委員會 (Human Resources and Compensation Committee)、公司治理委員會 (Governance Committee)。12 位委員皆參與投資委員會，其主要職責為建立投資方案、標準與程序、監督投資計畫與風險管理流程，外部基金經理人聘用也需經委員會批准。審計委員會有 5 名董事組成，負責各種財務報告與公司內控政策與流程。人力資源與薪酬委員會亦由 5 名委員組成，主要負責薪酬制度的制定與審議，並評估投資團隊績效獎金，確保公司營運得以順利進行及確保公司人力架構之完整。公司治理委員會由 5 名委員組成，負責管理辦法及指導原則彙編，並監督董事會與各董事委員會的績效與行為。詳見圖 5-35。

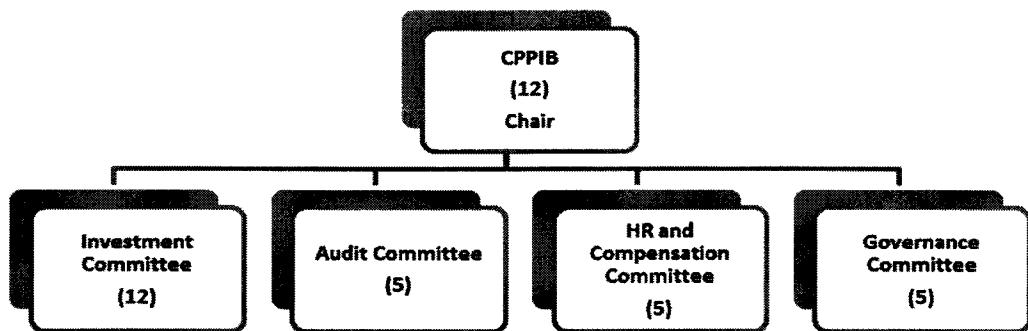


圖 5-35 加拿大退休金計畫投資董事會架構

董事會受 CPPIB Act 嚴格規範。主要內容包括，(1)財報報表或年報等公開報告都須首先通過董事會審計委員會審閱並核准，繼之全體委員會核閱方得公布；(2)年報透過財政部長提交國會；(3)外部會計師稽核年度財務報表；(4)每 3 年聯邦與各省財政部長檢討 CPP 與 CPPIB 運作；(5)聯邦財政部長可在任何時間要求特殊審計；(6)每 3 年聯邦精算長(Chief Actuary of Canada)執行 CPP 財務審核；(7)每 6 年針對系統、紀錄與流程執行一次外部檢查；(8)每 2 年舉辦一次公開座談會，與會者可以對董事會主席與 CEO 公開提問；(9)透明且即時的網路資訊；(10)員工可隨時在安全守密的情況下向外部操守審核顧問 (external Conduct Review Advisor) 舉報不符合職業操守的情事。

為確保董事會的績效，1998 年開始董事會自我評估機制，2005 年亦增加董事會主席的評估機制。此評估機制乃透過外部獨立顧問協助，包括以不公開的問卷進行調查，評估的結果會由全體董事會審閱，並要求提出改善的執行方案。此外董事會每年會進行不公開的董事交叉審查，以協助任職董事了解有哪些部分需要改善，這些資訊會提供給提名委員會在續聘董事時參考，董事會主席每年也需要分別與各董事正式會面，以作為董事會與各董事評估程序的一部分。

董事採固定薪酬制，2015 年董事會主席的年薪為 CN\$160,000 (NT\$4,320,000)，參與會議不另行補貼，一般董事年薪 CN\$35,000 元(NT\$ 945,000)，參加非線上會議會補貼車馬費 CN\$1,500，同一天的會議，不另外補貼。若兼任各委員會之主席，另外補貼薪酬每年 CN\$12,500 元。2014 平均而言董事的薪資為 CN\$78,300 (NT\$2,110,000)。

(二) 投資團隊組織架構

加拿大退休金計畫投資董事會 (CPPIB) 選任實際執行投資事務之投資團隊。現有 11 人高階管理決策團隊，包括執行長 (CEO)、財務長 (CFO)、營運長 (COO)、首席投資策略長 (Chief Investment Strategist) 及各地區或各部門的負責人。這個團隊負責決定公司整體投資策略，並培養公司文化，貫徹公司成立的信念，最終達到增加基金價值的目的。團隊人員主要區分兩種類別，第一類乃是投資相關部門 (Investment Departments)，轄下有公開承銷市場投資 (Public Market Investments PMI)、私募投資部門 (Private Investments, PI) 以及不動產投資部門 (Real Estate Investments, RE)；PMI 部門管理基金資產近 60%，期下又分 6 組團隊，分別是 Global Capital Markets, External Portfolio Management, Global Corporate Securities, Global Tactical Asset Allocation, Relationship Investments and Short Horizon Alpha.；PI 部門管理基金資產近 28%，主要投資在私募股票與債券以及公共建設，轄下又分 6 組團隊，分別是 Portfolio Value Creation, Funds, Secondaries & Co-investments, Infrastructure, and Principal Investments；RE 部門管理基金資產近 18%，轄下分 4 組團隊，分別是 REI Americas, REI Europe and REI Asia，Private Real Estate Debt。第二類為財務分析與風控相關部室 (Finance, Analytics and Risk)，執掌包括風險管理與評估 (Risk Measurements and assessments)、績效評估與屬性分析 (returns measurements and attribution) 以及短期流動需求 (short term liquidity requirements)。另外兩大類部門別之上設置投資規畫委員會 (Investment Planning Committee) 由首席投資策略長兼任主委負責基金整體的管理，詳見圖 5-36。

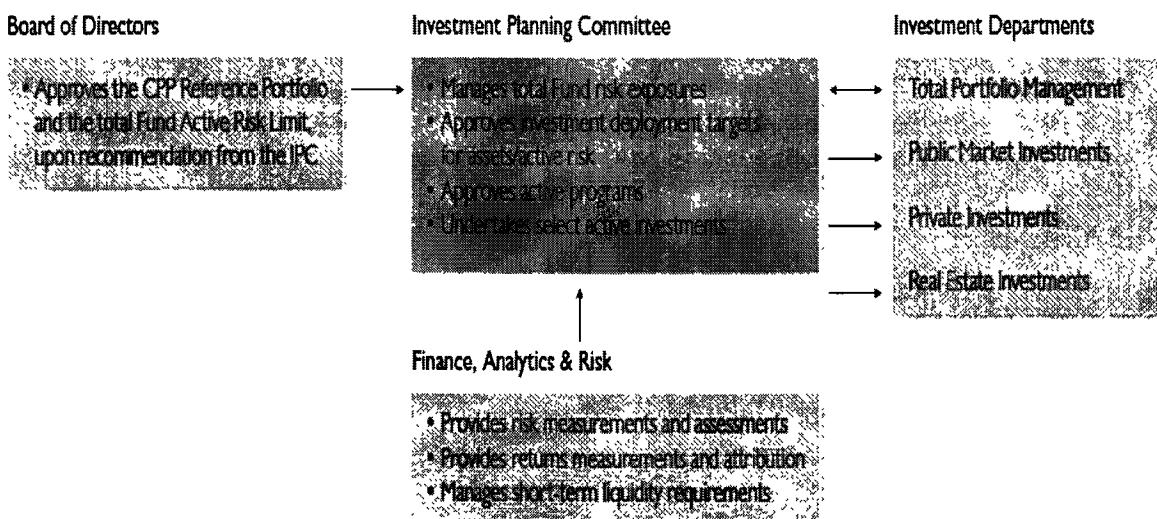


圖 5-36 CPP 投資規畫委員會與高階管理團隊部門分類

團隊主管的薪資需要經過薪酬委員會審核，高階管理團隊薪資亦於年報揭露 3 年資料。以 CEO 為例，2014 年年薪 CN\$363 萬 (NT\$ 9,801 萬)，其中固定薪資部分 CN\$50.5 萬 (NT\$ 1,364 萬)，占全部薪資的 14%，其餘多數來自 4 年為考察期間的績效獎金，詳見表 5-37。表 5-37 亦揭露，CPP 薪酬制度相當於一般金融機構給付水準，CEO 平均年薪為 CN\$300 萬 (NT\$ 8,100 萬)，高階主管約 CN\$200 萬 (NT\$ 5,400 萬)。如此媲美同業的薪酬制度相對也吸引優秀的經理人願意加入退休基金投資團隊，並致力提高管理績效。

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

表 5-37 CPP 高階管理團隊薪資揭露

TABLE 5: SUMMARY COMPENSATION¹

NAME AND POSITION	Year	Salary (\$)	Incentive Plan Compensation (\$)					Pension Value (\$) ²	All Other Compensation (\$) ³	Total Compensation (\$)			
			Four-year Investment Performance										
			STIP Annual Individual Objectives ⁴	STIP Investment Component ⁵	LTI ⁶	SRI U ⁷							
Mark D. Wiseman ⁸ President and CEO	2014	505,000	562,400	1,249,900	1,248,100	—	59,955	14,148	3,639,503				
	2013	490,000	620,100	843,000	734,700	—	57,431	12,019	2,757,250				
	2012	400,000	409,500	1,170,000	984,200	—	46,219	8,264	3,018,183				
Benita Warmbold ⁹ SVP and CFO	2014	340,000	360,000	535,500	999,500	—	37,723	10,515	2,283,239				
	2013	330,000	381,200	361,300	629,700	—	36,480	8,353	1,747,033				
	2012	315,000	394,100	347,800	469,200	—	34,812	7,612	1,568,524				
Nicholas Zelenczuk ¹⁰ SVP and COO	2014	351,700	473,900	553,900	799,500	—	39,568	10,875	2,229,342				
	2013	325,000	273,000	108,400	503,800	—	35,848	8,485	1,254,533				
	2012	315,000	194,000	106,000	375,300	—	34,812	7,612	1,032,724				
André Bourbonnais SVP Private Investments	2014	365,000	574,900	1,067,600	1,422,600	—	41,055	10,515	3,481,670				
	2013	350,000	344,500	1,023,800	820,400	—	39,094	8,485	2,586,279				
	2012	325,000	383,900	950,600	623,700	—	36,094	7,612	2,326,906				
Graeme Fadie SVP Real Estate Investments	2014	360,000	396,900	1,053,000	1,491,400	—	40,423	10,515	3,352,239				
	2013	350,000	344,500	1,023,800	1,078,300	—	39,180	8,485	2,844,265				
	2012	335,000	369,300	914,600	645,600	—	37,185	7,612	2,309,597				
Mark Machin ⁹ SVP and Head of International, President, CPPIB Asia Inc.	2014	498,015	666,700	425,200	—	1,241,000	44,821	168,549	3,044,286				
	2013	444,981	750,900	0	—	980,200	34,944	145,003	2,356,028				
	2012	16,579	196,621	0	—	—	—	0	6,906				
Eric Wetlaufer ¹⁰ SVP Public Market Investments	2014	367,500	405,200	1,074,900	1,087,100	—	41,436	16,274	2,992,410				
	2013	357,500	512,800	925,000	—	821,900	40,258	11,692	2,669,150				
	2012	350,000	492,200	734,800	—	746,300	15,750	13,402	2,352,452				

為貼近各地市場的投資脈動，加拿大退休金計畫投資團隊遍布各地，如圖 5-37 所示。

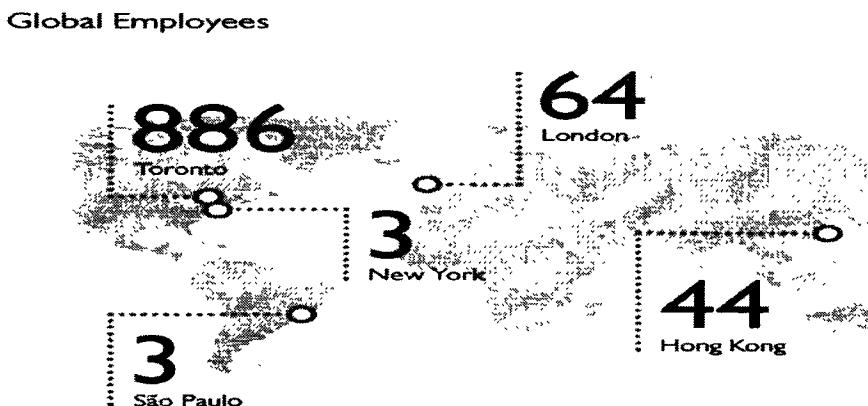


圖 5-37 加拿大退休金計畫投資團隊海內外布局人數

CPPIB 在諸多重要城市有設置團隊與辦公室，就近了解當地的投資情勢，包括在加拿大多倫多的總部，美國紐約與亞洲區據點設置在香港，歐洲區的據點設置在英國倫敦，南美洲的據點設置在巴西聖保羅。另外投資

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

管理的部門分工細膩，在多倫多總部的部門多達 32 個、在倫敦辦公室與香港辦公室分別有 4 個跟 2 個投資部門。目前共有 1000 名員工。表 5-38 分別為多倫多紐約與香港的部門組織。

表 5-38 加拿大退休金計畫投資委員-投資管理部門

位置	部門
多倫多總部	Real Estate Investments – Americas 、 Private Debt 、 Business Planning & Enterprise Risk Management 、 Global Capital Markets 、 Tax 、 Secondaries & Co-Investments 、 Natural Resources 、 Funds 、 Direct Private Equity 、 Integration Management 、 Private Real Estate Debt 、 Americas 、 Investment Risk 、 Technology 、 Investment Operations 、 Principal Investments 、 Relationship Investments 、 Talent Acquisition 、 Global Tactical Asset Allocation 、 Portfolio Value Creation 、 Secondaries & Co-investments 、 Organizational Development 、 Short Horizon Alpha 、 Business Management 、 Investment Finance 、 Internal Audit 、 Portfolio Management 、 Total Portfolio Management 、 Private Real Estate Debt 、 Treasury Services 、 Private Debt 、

	Quantitative Investing、 External Portfolio Management、 Fundamental Investing
倫敦辦公室	Global Public Affairs、 Europe、 Global Infrastructure、 Real Estate Investments – Europe、 Infrastructure – EMEA
香港辦公室	Private Equity Asia、 Real Estate Investments – Asia

CPP 的員工薪資分別由固定薪資與短期績效獎金組成。高階團隊薪酬另外包括長期績效獎金。短期績效獎金的公式為個人績效薪酬(\$)^{53*}*個人績效乘數(0~2)+四年投資目標薪酬(\$)*四年投資乘數(0~2)；長期績效獎金的公式為長期目標薪酬(\$)*四年投資乘數(0~3)*(1+CPP 四年累積投資報酬率)。詳見圖 5-38。值得注意的是，其薪資與 4 年績效聯動以鼓勵中長期投資績效。

$$\begin{aligned}
 & \text{Individual Performance Award} \times \text{Individual Performance Multiple (0-2)} + \text{Four-year Investment Component Target (\$)} \times \text{Four-year Investment Performance Multiplier (0-2)} = \text{CPP Performance Award (\$)} \\
 \\
 & \text{Long-term IP Award (\$)} \times \text{Four-year Investment Performance Multiplier (0-3)} \times (1 + \text{CPP Fund four-year Cumulative Rate of Return}) = \text{CPP Long-term IP Award (\$)}
 \end{aligned}$$

圖 5-38 加拿大 CPP 員工績效獎金計算公式

三、投資策略與績效

依照不同的策略與不同的資產類別，加拿大退休基金成立了非常多元的投資管理部門，圖一為加拿大退休金計畫的資產配置，從中可以發現資產配置非常的多元，由於長期投資與穩健報酬為一般退休基金投資的目標，

⁵³取決於個人年度目標達成率

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

因此CPPIB透過多元的資產配置分散風險，包括多元的資產類別，共有60種不同的投資標的類別，包括各類另類投資；另外投資組合也透過分散遍布39個國家。投資策略選擇相當比率的公共基礎建設追求穩定的長期投資，也是投資策略的一大特色，由於公共基礎建設的投資期間為20~30年，利用退休基金長期投資的特性，可以犧牲流動性換取較高的報酬率。大致上其股票配置達48.7%，固定收益佔33.6%，而不動產投資達17.7%。

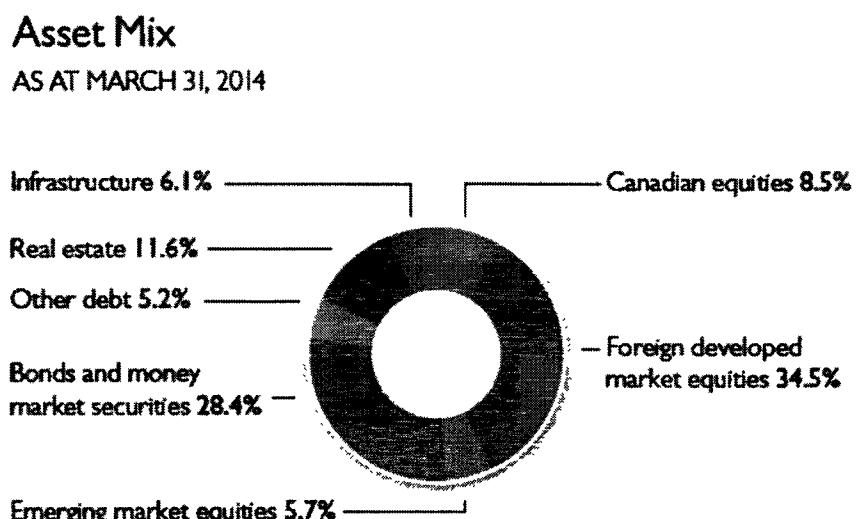


圖 5-39 2014/3 加拿大退休金計畫〈CPP〉資產配置圖

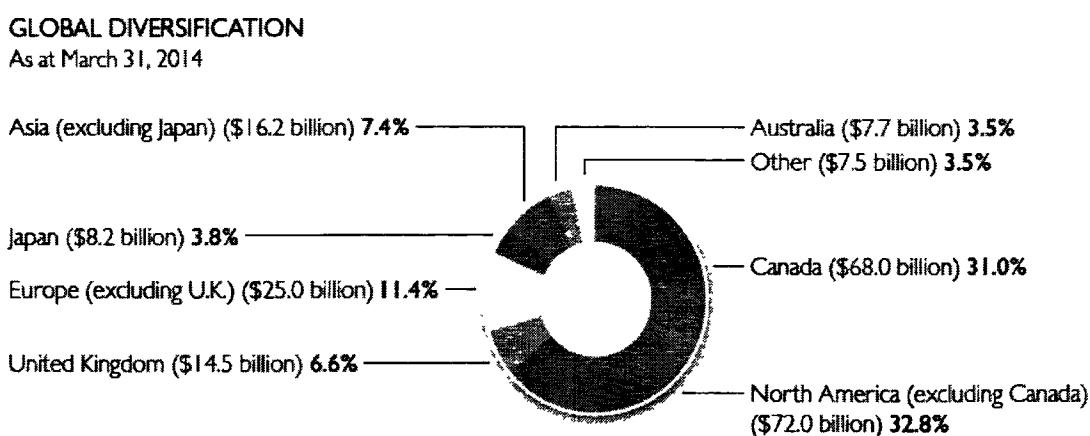


圖 5-40 2014/3 加拿大退休金計畫〈CPP〉資產地區配置圖

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

截至 2013 年 12 月 31 日，加拿大退休金計畫投資委員會管理的資產規模超過 2.01 兆加幣，為世界第五大的退休基金。表 5-39 為加拿大退休金計畫的歷年報酬率。其中 2013 年的投資報酬率為 10.1%，另外過去十年與五年的平均報酬率分別為 7.4% 與 4.2%，詳見表 5-39 與表 5-40。

表 5-39 加拿大退休金計畫〈CPP〉歷年投資報酬率

年度	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
投資報酬率	10.1	6.6	11.9	14.9	-18.6	-0.3	12.9	15.5	8.5	17.6

表 5-40 加拿大退休金計畫〈CPP〉累積投資報酬率

	Fiscal 2014		Fiscal 2013	
	%	\$ billions	%	\$ billions
TOTAL FUND RETURNS⁵⁴				
1-year return	16.5	30.7	10.1	16.7
5-year return	11.9	89.2	4.2	34.7
10-year return	7.3	97.7	7.4	77.2

第四節 美國加州公務員退休基金

一、背景

CalPERS 成立於 1932 年，成立目的為提供加州政府機構公務員退休基金管理，1939 年加州地方政府及學校雇員亦加入該基金。1962 年 CalPERS 同時管理州政府員工之健康保險，5 年之後地方政府及學校雇員之健康保險亦在契約架構下納入管理範疇。根據 2013 年 6 月之年度報告⁵⁴CalPERS 轄下管理基金規模達 US\$2,673 億，有 3,089 個委託單位及 167.8 萬個參加人員，是美國第一大規模之公共退休基金。

⁵⁴<http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/about/pubs/cafr-2013.pdf>

二、組織架構

CalPERS 為加州行政體下的獨立行政機構 (an independent agency in the California executive branch)，隸屬於加州商務與住宅司 (California Business, Consumer Services and Housing Agency)，受加州憲法賦予資金運用及制度管理之專屬權，屬於獨立的信託單位而非政府機關，最高管理層級為由 13 位成員組成之管理委員會 (Board of Administration)，責任範疇最主要包括擬定提撥率、決定資產配置與提供精算報告等。管理委員會成員包括推選委員 6 人、依法令規定推派委員 4 人以及指定委員 3 人。CalPERS 被加州憲法賦予資金運用及制度管理之專屬權，以確保基金運作之獨立性，屬公法人性質(余雪明，2001)，人事任命仍須由州政府人事委員會通過，非投資部門員工的薪資由州政府支付，而投資部門員工的薪資則係由投資資產報酬支應，州政府僅為名義上的支付者⁵⁵。

CalPERS 組織架構如圖 5-41。圖 5-41 顯示，CalPERS 管理委員會下設執行長一人 (Chief Executive Officer, CEO) 一人，由 CEO 統籌管理投資部門 (Investment Office)、精算部門 (Actuarial Office)、財務部門 (Financial Office)、行政技術部門 (Operations & Technology)、管理部門 (General Counsel Office)、外務部門 (External Office)、客戶服務部門 (Customer Services & Support) 和給付政策與規劃部門 (Benefit Programs Policy & Planning); 員工共計 2,696 人⁵⁶，2013 年總行政費用 (administrative expenses) 達 US\$5.9 億⁵⁷，為 AUM 的 0.2%，其中人事薪資費用計 US\$1.8 億；另資產管理費用 (investment management fee) US\$2.5 億，績效獎金 (performance fee) US\$3.2 億，分別為 AUM 的 0.09% 及 0.12%，其他投資費用 (包括審計、顧問、法規與系統開發等相關費) 計 US\$0.8 億，合計投資總費用達 US\$7.1 億，為 AUM 的 0.27%。

⁵⁵ 公務人員退休撫卹基金管理委員會受訓及參訪報告(2013/12/17)。

<http://www.fund.gov.tw/public/data/411514232571.pdf>

⁵⁶ <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/facts/home.xml>

⁵⁷ <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/organization/executives/anne-stausboll.xml>

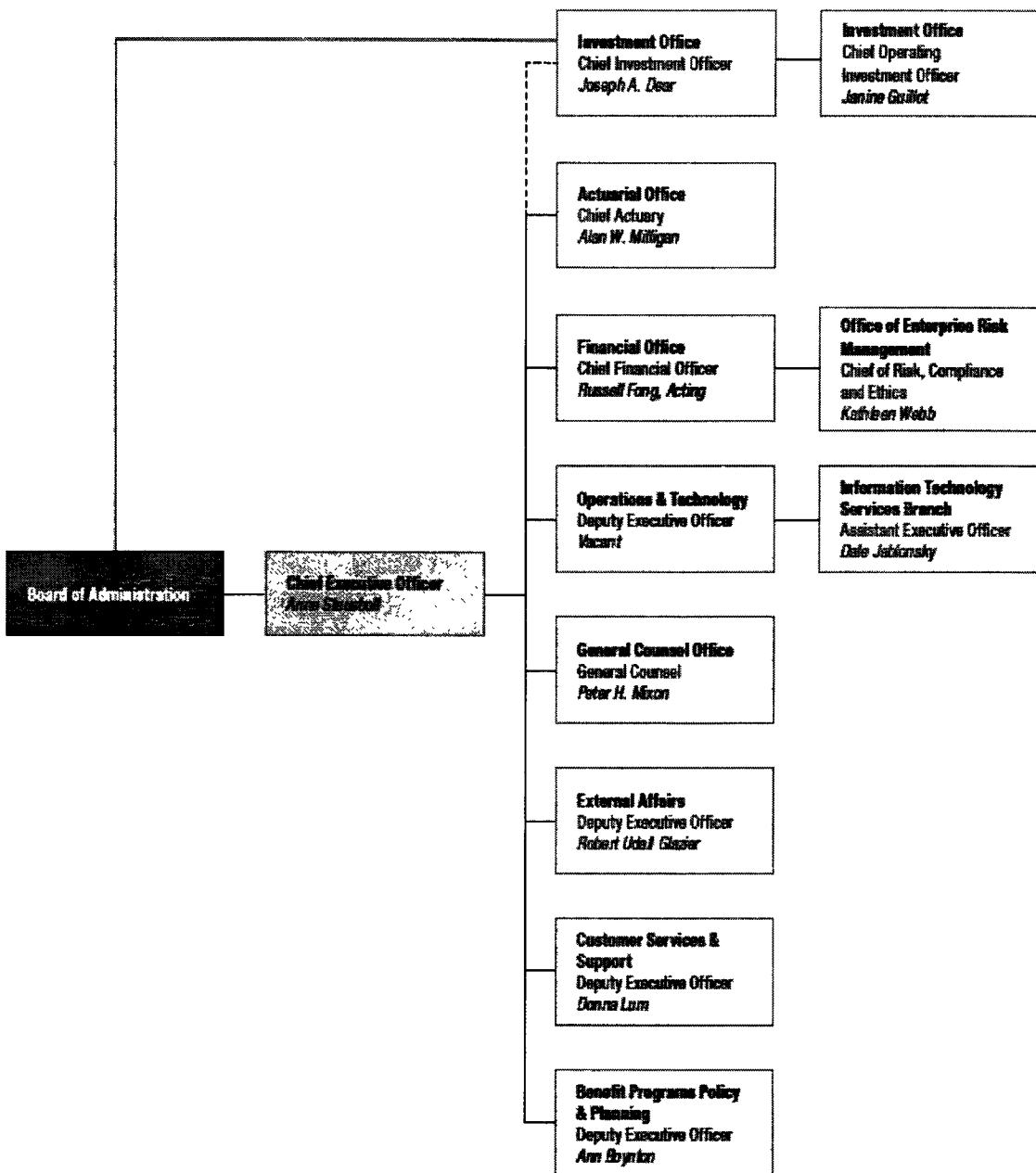


圖 5-41 CalPERS 組織圖

圖 5-42 顯示，投資部門前臺作業進一步分成絕對投資策略組（Absolute Return Strategies）、資產配置與風險管理組（Asset Allocation & Risk Management）、全球權益投資組（Global Equity）、全球固定收益投資組（Global Fixed Income）、私募基金組（Private Equity）以及不動產投資組（Real Assets）。另外在投資後台作業上則細分為基金治理組（Global Governance）以及投資法令遵循以及作業風險組（InvestmentCompliance）。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

&Operational Risk) 等。整體資產中約 40% 資產為內部自行經營，投資交易前檯及後檯合計總人數約 400 人，被動式股票投資與固定收益投資主要為自行操作，然另類投資、不動產投資與股票主動式投資則多為委外經營。

CalPERS 一般資產之委託經營大多透過公開招標方式評選外部經理人，性質特殊的資產，考慮投資效率及投資時機改以其他非公開招標方式來進行投資。CalPERS 尚未委外部顧問公司進行外部經理人評選，主要透過內部投資團隊決定篩選要件後，透過書面審查資料及業者訪談過程審核，自行遴選數個外部經理人，並依據各經理人之投資策略決定撥款時間點。CalPERS 委外代操後於現款撥付後 1~2 年內，開始進行外部經理人之績效檢視，對於績效不佳之外部經理人將給予改善期限，並檢視分析經理人是否仍具備繼續擔任委託投資之能力，若經理人之操作績效持續無法改善或經理人之投資策略已不適用，則將要求經理人選擇較佳之時點處理委託資產。基本上，CalPERS 視外部經理人為投資夥伴，委託經營期間透過外部經理人進行知識移轉，並由外部經理人提供教育訓練課程協助內部投資部門同仁成長，雙方藉由長期合作關係增進成長。CalPERS 彈性的薪給制度，在投資運用或用人制度上皆擁有完全自主權⁵⁸。

2014 年 CalPERS 投資專員一 (investment officer I) 月薪為 US\$3,185~3,986 (平均 NT\$100,000)，應試者必須具備以下任一資歷：(1) 至少 6 個月專業投資分析經驗，或(2)曾參與大型基金投資分析工作 500 小時以上，或(3)擁有企管、經濟、財務、數學或相關科系之碩士學位以上，具有上述資格者方能參與內部專業考試而得以晉用。專員二 (investment officer II) 月薪為 US\$5,831~7,300 (平均 NT\$196,000)，應試者必須具備以下任一資歷方能取得內部考試資格：(1)至少有 1 年投資專員一經歷，或(2)3 年投資分析相關工作，但若有 CFA 或 CPA 執照可抵減一年工作經驗。專員三 (investment officer III) 月薪為 US\$7,794~9,294 (平均 NT\$256,000)，應試者必須具備以下任一資歷方能取得內部考試資格：(1)至少有 1 年投資專員二經歷，或(2)5 年投資分析相關工作，但若有 CFA 或 CPA 執照可抵減一年工作經驗。以上 3 類專員晉用都必須通過 CalPERS 內部投資專業考試通過才有機會。投資組合經理 (portfolio manager) 月薪 US\$11,666~US\$17,500 (平均 NT\$ 437,000)，應試者必須具備以下任一資歷：(1)至少有 1 年投資專員三經歷，或(2)5 年投資分析相關工作，但若有 CFA 或 CPA 執照可抵減一年工作經驗，具有上述資格者方能參與內部專業考試而得以晉用。資深投資經理 (senior investment officer) 月薪 US\$21,833~US\$32,266

⁵⁸參考資料：2011 年 6 月加州公務人員退休基金年報告，

第五章 國外退休基金組織型態建構經驗

(NT\$811,000)，應試者必須具備以下任一資歷方能取得內部考試資格：(1)至少擔任過2年資深投資組合經理，或(2)4年投資組合經理工作，或(3)7年投資分析相關工作，但若有CFA或CPA執照可抵減一年工作經驗。資深投資組合經理(senior portfolio manager)月薪US\$15,666~US\$23,500(NT\$587,000)，應試者必須具備以下任一資歷方能取得內部考試資格：(1)至少擔任過2年投資組合經理，，或(2)7年投資分析相關工作，但若有CFA或CPA執照可抵減一年工作經驗。另外，投資管理長(Chief Operating investment officer)基本月薪US\$20,000~30,000(NT\$ 750,000)，投資長(chief investment officer)月薪US\$34,000~51,000(NT\$1,275,000)。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

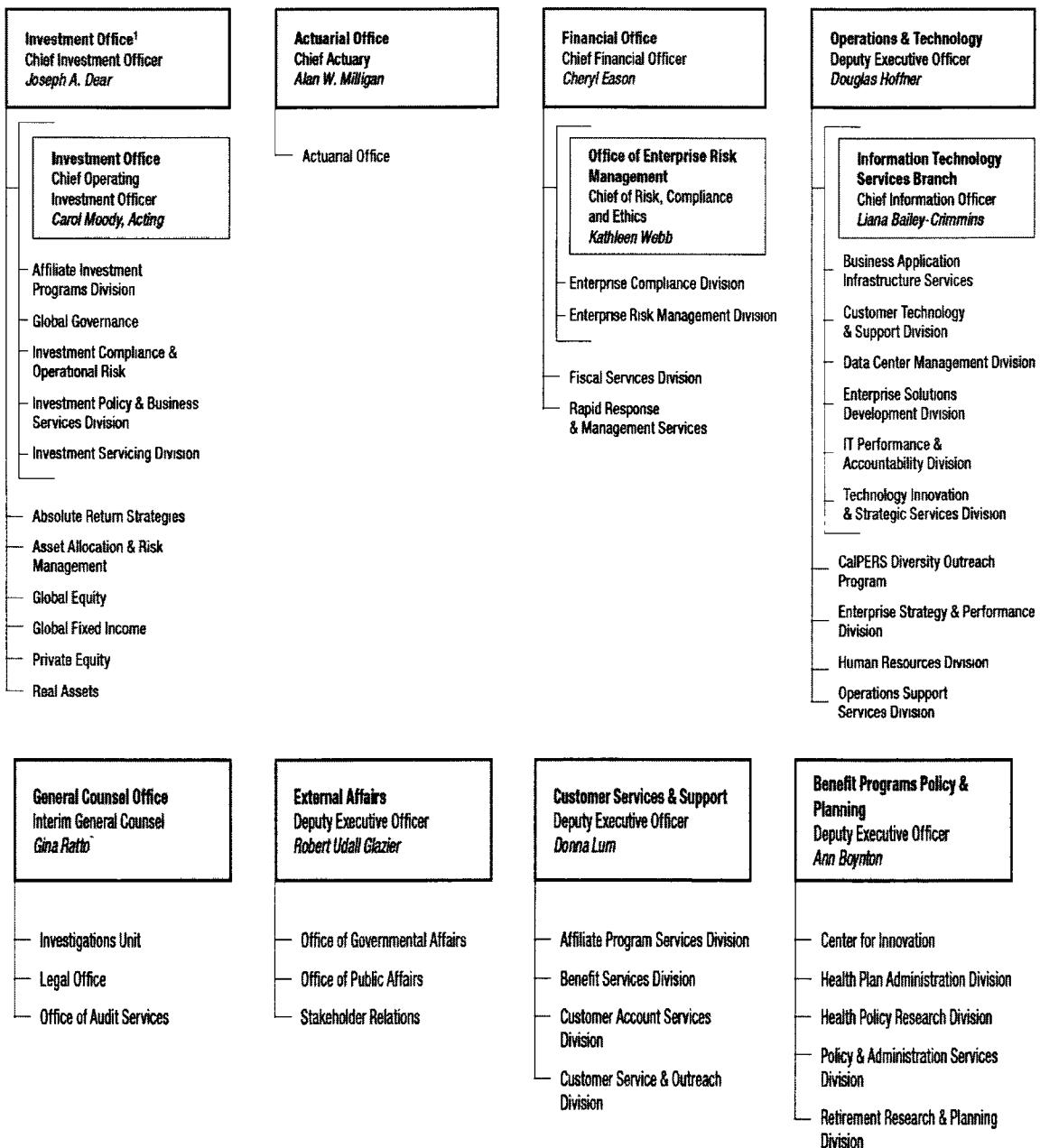


圖 5-42 CalPERS 部門分工圖

三、投資策略與績效

CalPERS 過去 20 年及 30 年投資績效為年平均 7.6% 以及 9.4%，2013 會計年度投資績效為 13.2%。主要的基本投資信念（investment beliefs）包括：

(1) 資產結構必須考量負債面的影響。其中維持一個適足的積存比率以

確保制度支付能力是 CalPERS 的首要追求目標，此外資產結構必須產生足夠現金並避險通膨因子以因應負債面通膨連結的設計；

- (2)定位為長期投資者。在追求長期投資的策略下，CalPERS 自我要求每一個決策都須考慮到對下一代參與者以及納稅人的衝擊；並且在適足的積存率下追求創造長期資產價值的投資策略。同時在長期投資者定位下，CalPERS 被授權投資非流動性資產以換取非流動性資產之風險溢酬，亦可從事投機型策略 (opportunistic strategies, providing liquidity when the market is short of it)，亦可容忍資產價值與報酬波動性較大的投資標的。
- (3)投資決策須反應多數利益相關者之想法且符合良善管理人信託職責。利益相關者限指參加人員、受益人以及納稅人，因為這三類人直接承受投資決策的後果。
- (4)有效管理組織財力、物力與人力以創造長期價值。其中公司治理是首要工具；CalPERS 並會參與其外部直接投資公司與基金管理公司之治理架構。
- (5)闡明投資目標及績效指標，分工執行責任明確劃分。投資績效透過適當的投資基準 (benchmark) 加以衡量。內部投資人員與外部經理人的利益權責區分。
- (6)戰略性資產配置決定了基金投資風險與報酬。CalPERS 採行如均數回歸 (mean reversion) 的動態資產配置程序以創造基金價值。原則上每 3 年進行 1 次整體資產配置之調整，投資部門研擬整體資產配置計畫並交由委員會決定未來 3 年之資產配置⁵⁹。同時考量資產配置比例時，除了各資產的報酬、風險與相關性外，亦須考量基金未來預期的提撥狀況指標 (measures of projected funded status)、未來基金提撥狀況惡化的可能性指標 (measures of likelihood of deterioration of funded status)、預期成本指標 (measures of projected costs) 與極端情形下預期成本指標 (measure of likelihood of unacceptably projected costs)⁶⁰。CalPERS 對資產配置的控管目標為主動式管理資產一年之

⁵⁹ 但此一配置結果亦須按經濟景氣狀況至少每年檢討一次以視有無修正之必要(the Program shall be reviewed by Staff at least annually to ensure that all assumptions used in establishing the Program continue to be reasonable, quoted from Asset Allocation Strategy), <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/investments/policies/asset-allocation/asset-alloc-strg.pdf>

⁶⁰ quoted from Asset Allocation Strategy, <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/investments/policies/asset-allocation/asset-alloc-strg.pdf>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

追蹤誤差為 0.75%。意味著主動式資產報酬率低於負 1.2%的機率為 5%，另外全部基金 3 年之追蹤誤差訂為 1.5% (The Program will be managed within a target forecast annual tracking error of 0.75% using the CalPERS Risk Management System. This implies that over any one-year period, there will be a less than 5% probability that the active asset allocation return will be less than negative 1.2%)。

- (7) 僅有在有極佳機會獲取報酬下承擔風險。在不確定獲利時採指數追蹤策略(index tracking strategies);亦追蹤公共被動式管理基金(public passively managed assets) 績效以確保主動式管理風險溢酬的獲得。
- (8) 投資時考量成本效益。CalPERS 選擇基金經理人時同時考量風險、報酬與成本；CalPERS 整體追求成本效益的投資策略。
- (9) 基金投資面臨多樣性風險，有些風險無法藉由波動度或追蹤誤差等方式完全掌控。CalPERS 將逐漸建立一套衡量投資與精算風險的機制與程序已全面監控風險。

在上述投資哲學下，CalPERS 歷年來的提撥比率至少都維持於最低 58.4%以上的水準，如表 5-41 所示。

表 5-41 CalPERS 歷年提撥比率

Funded Status of Retirement Plans by Member Category

Member Category	6/30/08	6/30/09	6/30/10	6/30/11	6/30/12
State	84.9%	58.4%	62.8%	70.3%	66.1%
School	93.8%	65.0%	69.5%	78.7%	75.5%
Public Agency	89.6%	60.0%	65.8%	74.3%	68.9%

Notes

- The funded ratios are based on the Market Value of Assets.

另外歷年來基金報酬以 10 年期而言亦有 7.1%的績效，詳見表 5-42。

表 5-42 CalPERS 歷年報酬率

Fiscal year to date ended 6/30/2013	13.2%
3 years for period ended 6/30/2013	11.3%
5 years for period ended 6/30/2013	3.5%
10 years for period ended 6/30/2013	7.1%

由 CalPERS 經營與管理架構中可發現，為達成基金長期收支平衡以及永續經營之目標，CalPERS 除了進行退休制度之檢討與改制外，更果斷的適時調整提撥率以維持基金財務結構的穩健度；在基金規模日益成長趨勢下，我國公務基金管理會受限於行政機關之組織型態，人員無法隨之持續增加，另囿於公務體系之規範以及薪酬限制，研究資源有限且專業人員進用不易，無法提供優秀人才之績效誘因。

綜上，各國基金比較表如表 5-43 所示。

表 5-43 各國基金比較表

	監理會與 管理會 (@2013/12)	CalPERS (@2013/6) 30 ex	NPS (@2013/6) .0294 ex	CPP (@2014/3) 28 ex	JPS**** (@2014/3) ex
資產規模 (原幣)	NT\$ 5,537 億	US\$2,673 億	KRW\$403 兆 3620 億	CN\$2191 億	120.5 兆日圓
資產規模 (NT\$)	NT\$ 5,537 億	NT\$ 8 兆 190 億	NT\$ 11 兆 8,588 億	NT\$ 6 兆 1,348 億	NT\$ 34 兆 9,450 億
自營比例	66%	40%	67.9%	NA	24.4%
自營資產規 模(NT\$)	NT\$ 3,654 億	NT\$ 3 兆 2,076 億	NT\$ 8 兆 521 億	NA	NT\$ 8 兆 5266 億
內部人員	123*	2,696	4,781	1,000	78
投資人員數/ 占內部員工 比率	28/23%**	400/15%	400/8.3%	NA	NA
每一位內部 員工管理資 產規模	NT\$ 45 億	NT\$ 29.7 億	NT\$ 24.8 億	NT\$ 61.3 億	NT\$ 1093 億

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

(NT\$)					
每一位投資人員管理資產規模(NT\$)	NT\$ 198 億	NT\$ 200 億	NT\$ 296 億	NA	NA
行政費用(NT\$)	NT\$ 1.69 億	NT\$ 177 億	NT\$ 17.6 億	NT\$ 137.2 億	NT\$ 102 億
行政費用對AUM 占率	0.036%	0.2%	0.015%	0.22%	0.029%
投資費用(NT\$)	NT\$532 億***	NT\$ 213 億	NT\$ 534 億	NT\$268.5 億	NT\$ 64 億
投資費用對AUM 占率	9.6%	0.27%	0.45%	0.44%	0.018%
行政費用與投資費用對AUM 占率	9.636%	0.47%	0.47%	0.66%	0.048%
長期投報率 (2002~2012)	3.19%	7.1% (2003~2013)	6.69% (1988~2013)	7.4% (2003~2013)	1.99% (2006~2012)
組織型態	行政機關	類行政法人	類行政法人	公司組織架構	行政法人

*包含主秘與正副執秘

**僅指管理會財務組

***含投資評價損失(若不含評價損失，平均金額為 NT\$229 億，約佔 AUM4.1%)。

****年金積立金管理運用獨立行政法人

第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃

第一節 退撫基金綜合分析

退撫基金係一個涵蓋公務人員、教育人員及軍職人員三類，以退休給付為主，但給付條件有所差異的確定給付退休基金，該基金係採「分戶設帳，統一管理」方式管理與運用。目前提撥率為本俸 2 倍的 12%，截至 2013 年 12 月底，基金的資產規模約為新台幣 5,537 億元，處於不足額提撥狀態，第五次退撫基金精算報告揭露未提撥潛藏負債高達新台幣 2 兆 7,300 億元，其中又以軍人不足的部分最為嚴重。軍職人員所累積的基金收入（不包括投資損益）自 2011 年開始已經入不敷出，在其它情況都不變的情形下，這個比率將會快速上升，而終至軍職人員之退撫基金面臨破產的窘境。

現行退撫新制之基金管理與監督方面，分別有公務人員退休撫卹基金管理委員會，與公務人員退休撫卹基金監理委員會兩個專責機關，分別負責公務員退撫基金之管理、運作以及監督等事項。基金管理條例第五條第一項明定基金運用範圍，另基金管理條例第五條第三項規定，基金運用收益率，其三年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行二年期定期存款利率計算之收益。如運用所得未達規定之最低收益，由國庫補足差額。操作方式採委託經營（34%）與自行運作（66%）並重。退撫基金自 1995 年成立到 2013 年共計 18 年間累計平均年收益率為 2.88%，雖高於法定的定存利率水準 2.04%，但是無法稱上良好績效。也因為如此，對於如何改善政府基金的投資績效，乃至於政府基金是否適合由傳統的公務人員來負責投資管理與運用之檢討聲浪從未間斷。

退休基金不甚理想的投資績效是台灣各政府基金普遍的現象。

退撫基金由基金管理會（行政機關）操盤，102 年年底基金規模 5,624 億，5 年（98-102 年）/10 年（93-102 年）平均評價報酬分別為 6.32% 與 3.20%；103 年 2 月改制前的勞退新制由勞退基金監理會（行政機關）操盤，基金規模 1 兆 787 億，5 年平均評價報酬 1.95%；103 年 2 月前的勞退舊制與公保基金由台灣銀行（公營金融事業法人）操盤，於 102 年年底基金規模 8,053 億（ $6016+2137$ ），5 年與 10 年平均評價報酬分別為 1.49% 與 1.45% 以及 2.61% 與 2.75%；勞保基金與國保基金由勞保局（似行政機關⁶¹）操盤，基金規模

⁶¹ 勞保局於 103 年 2 月隨著行政院組織調整改制為行政機關，改制主要考量為業務屬性

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

6,977 億 (5279+1698)，10 年與 5 年平均評價報酬分別為 3.54% 與 1.81%；私校退撫基金由私校退撫儲金管理會（財團法人）操盤，基金規模 270 億，現已改為儲金制由參加人員自行挑選基金，各自承擔風險。

雖然表列各基金管理機構屬性有別，然無論是行政機關或公營事業機構或財團法人，其敘薪、資格等都比照行政機關辦理，因此可普遍視為公務行政組織體系。由表 6-1 亦可發現，雖然各基金參加人員有別、規模大小不一、管理人各有不同，然相同的是績效普遍不夠理想，其與組織架構，人事敘薪與文化心態等應有密切關係。

具有高度行政機關性質，是以符合事實改制。改制後組織架構為 8 組 5 室，希冀以更扁平的組織型態提升行政效能。事實上，立法院 91 至 100 年間每年決議勞工保險局應改制行政機關；行政院於 95 年決定，勞保局與中央健康保險局改制為行政機關。而中央健康保險局組織條例於 95 年送立法院審查，已於 99 年 1 月 1 日改制為行政機關。勞保局表示，在公營事業機構體制下，歷年來高普考試分發到局的人員因無銓敘資格，考試試用期滿離去，近三年離職率達 4 成左右，影響運作、亦不利行政機關之間人才流動，因此改制有其必要性。

表 6-1 我國各退休基金投報率與組織型態

基金名稱	基金規模 (@2013/12)	基金管理人 (@2014/6)	組織 型態	組織員額 數 (@2014/6)	員額自 營管理 規模	評價後投報率* (% , up to 2012)	
						5 年	10 年
退撫基金	5,624 億 (34% ⁶²)	退撫基金管理 /監理會	行政 機關	87+29=116	45/59 ⁶³ 億	6.32	3.20
公保基金	2,137 億 (0%)	台灣銀行	公營 事業 法人	NA	NA	1.45	2.75
勞退舊制基金	6,016 億 (52%)	勞動基金局	行政 機關	120 ⁶⁴	80	1.49	2.61
勞退新制基金	1 兆 787 億 (64%)					1.95	NA
勞保基金	5,279 億 (26%)					1.78	3.54
國保基金	1,698 億 (16%)			14 ⁶⁵	82	1.81	NA
私校儲金	270 億 (NA)	私校儲金管理 /監理會	財團 法人	20+10=30	9	NA	NA

*：統一採用算術平均法進行計算，報酬率計算截止期間至2012年12月底

反觀國外經驗，其管理退休基金的組織型態非常多元，即使是攸關全民且資產規模數 10 倍於退撫基金的國民退休金也多以行政法人、公司法人的形態存在，其透過各種監理機制的設計，在盡可能降低代理成本與代理問題的狀況下，投資操作的結果普遍不差。

首先，日本年金積立金管理運用獨立行政法人（Government Pension Investment Fund，GPIF）、南韓國民年金〈National Pension Fund, NPF〉與加州 CalPers 都為行政法人機構代表。

⁶²括號內為委外比例。

⁶³45 億為分攤到監理單位員額數，另 59 億僅以管理會人員攤計。

⁶⁴加國保基金員額可到 170 人，另組織法明定約聘在 30 人以下。

⁶⁵該 14 名員額於 103 年 2 月後僅負責國保基金部分，勞保基金操作已納入 120 名員額職責中，人員數資料時間點為 103 年 10 月。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

日本主要公共年金為國民年金與厚生年金，這兩類年金受厚生勞動省管轄。2010 年前這兩大類年金之保險行政事務由厚生勞動省的社會保險廳負責，2010 年 1 月 1 日起「日本年金機構」(Japan Pension Service, JPS) 成立，接手保險行政事務，開始年金管理事務民營化的新紀元。由於 JPS 設立的同時伴隨著社會保險廳的廢除，因此社會保險廳原有正式職員的工作轉銜乃成為 JPS 設立時的重要考量。原「社會保險廳」的職員聘用與否除了取決於過去的人事考核成績外，最終的結論委由職員聘用審查會自主決定。另外，過去由「社會保險廳」的正式職員所執行的業務，在 JPS 設立後預定削減時，相關職缺改為定期約聘人員。定期約聘人員亦可以轉任為正式職員，在轉任時日本年金機構必須進行公正、嚴格的審查。2010 年 JPS 剛成立時共有職員 17,830 人，其中約聘佔 39%；兩年後，職員數減少至 14,470 人，約聘刪減至 26%。

另一方面，在公共年金的行政事務之外，日本國民年金與厚生年金的基金投資管理委由 GPIF 為之。GPIF 成立於 2006 年 4 月 1 日，資本額為 1 億日圓，由日本政府全額出資。共有管理職 4 位與職員 74 位（包括 3 位兼職人員）共 78 位，管理規模達 NT\$34 兆的退休資產。如此龐大的退休基金組織內僅有 78 位人員，主要原因為大量委外管理（76% 的 AUM）。GPIF 除了負責一部分債券組合式投資外，其他主要職責為「基本資產配置」的擬訂、委託投資機構的選定、委託投資機構管理與監督。GPIF 的前身「年金福祉事業團」過去投資績效相當不理想，主要原因是資產大量投資日本境內固定收益證券，同時也在日本「失落的 10 年」經濟環境下，失去攀搭海外資本市場成長的機會。近年來，GPIF 努力提升海外投資比重，但仍有 78% 比例配置於日本國內投資標的。探究其國內比重無法快速下降的原因，可以發現主要是，公共年金規模龐大，迅速減少國內布局勢必對日本金融市場造成巨大衝擊。縱使如此，2008~2012 年 5 年期間 GPIF 的年平均投資報酬率為 2.528%，同期間我國眾退休基金中表現最佳者為勞退新制投報率為 1.95%，而退撫新制同期報酬為 0.19%。另依據 2014 年 11 月份 Pensions and Investments 期刊報導，GPIF 新聘請倫敦私募基金 Coller Capital 之合夥人 Hiro Mizuno 為其投資長，同時資產配置將從債券中移轉 US\$1820 億到股票投資。

NPF 為南韓國民退休金局〈National Pension Service, NPS〉管理的退休基金，由雇主與員工分別負擔一半的提撥費用，類似我國勞工保險。NPS 主管機關為衛生福利部（Ministry of Health and Welfare），衛生福利部必須每年對國會進行 NPS 決算報告。同時，NPS 必須依據基金管理委員會(Fund

Management Committee, FMC) 擬定的投資政策與指導方針執行投資相關事宜，FMC 下設基金評估委員會（Fund Evaluation Committee），以及投票權執行會議小組（Expert Council on Voting Rights Exercise）與績效評估及薪酬會議小組（Expert Council on the Performance Evaluation & Compensation）。前者負責持有股份投票權決策，後者負責薪酬制度的決策跟擬定。

NPS 於 1999 年成立國家退休基金管理中心（Fund Management Center, NPFMC）專門負責投資管理，為一行政法人。隨著基金增長，NPFMC 於 2006 年組成國外投資團隊，2007 年增加研究部門、委託經營團隊、IT 部門與法律遵循團隊等。2011 年設紐約辦事處，2012 年設倫敦辦事處，大力拓展海外投資。在 NPS 轄下，與 NPFMC 平行的另有單獨設立的國民退休基金研究機構（National Pension Research Institute），提供 FMC 與 NPFMC 重要資訊。

NPFMC 專責投資運用，管理基金規模 NT\$11.8 兆，委外管理比例僅有 32%，管理員額數約有 200 名，平均年薪約 NT\$221 萬。1988 年至 2012 年之平均報酬率為 6.69%，2008~2012 期間年平均報酬率為 6.03%，高於我國任一退休基金操作績效。雖然無可否認，其相對優異績效一部分拜似於韓國國內固定收益資產報酬率較高的因素。NPFMC 為一行政法人機構，監理機制建立完整，至今並無瀆職情事發生。然在行政法人組織下受國會監督，預算各方面等資源受限，自主性亦有限制，但是其與金融機構建立策略夥伴關係，長期培訓員工專業與經驗，雖需較長調整期間成為專業化的金融機構，但基金管理模式已逐步改善，績效上亦已顯示。

CalPERS 亦為獨立行政法人，主管機關為加州商務與住宅司，非投資部門員工的薪資由州政府支付，而投資部門員工的薪資則係由投資資產報酬支應，州政府僅為名義上的支付者。管理 NT\$8 兆基金，資產 40%自營，多屬被動式與固定收益證券，其餘委外。CalPERS 對基層專員一要求是必須是相關科系畢業且具有投資經驗者方能參與內部甄試，專員二以上的員工則多被要求有通過 CPA 或 CFA 考試。過去 10 年平均報酬率達 7.1%。

本研究從以上 3 個行政法人退休金管理組織上觀察到二個現象。(1)行政法人受制於主管機關監督，資源與自主性仍然有限。以 GPIF 為例，近年來即使希冀迅速提高海外資產配置，但在行政法人組織下，其資產調整速度顯然考量了其他非經濟性因素。另外，韓國 KPFMC 預算審議仍受國會監理，人員薪資給與雖優於公務員待遇，但仍無法與國際市場頂尖經理人相提並論，因此其對較創新的資產配置比例仍然偏低，這些都有可能是我國

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

退撫新制管理上同樣會受到的限制。(2)行政法人在聘用與給薪的相對彈性上，允許了如 KPFMC 逐漸建立了專業化的金融團隊，以及如 CalPers 留住具有 CPA 或 CFA 專業證照的人才。

其次，以公司法人為型態的退休金管理機構以加拿大退休金計畫(CPP)為代表。

CPP 基金管理由加拿大退休金計畫投資委員會（Canada Pension Plan Investment Board, CPPIB）負責。CPPIB 是根據 1997 年加拿大國會通過的法案（Canada Pension Plan Investment Board Act）成立，按當時加拿大財政部長 Paul Martin 的構想，以公司的組織型態成立了基金管理公司法人。法規規定公司資本額為 100 美金，分成 10 股，由財政部代表加拿大民眾持有。CPPIB 董事會主席由財政部決定，董事指派則由各省分按比例指派，另有提名委員會協助遴選董事。董事會共會分成 4 個委員會，包括投資、審計、人力資源與薪酬與公司治理委員會。為確保董事會績效，1998 年開始董事會自我評估機制，2005 年增加董事會主席評估機制，希冀確保董事職位乃由業有專精人士執行。投資委員會監督兩大類部門：投資部門與財務/分析/風控部門。董事採固定薪資，平均年薪為 NT\$211 萬。高階團隊薪酬須經薪酬委員會審核，薪酬細節須年年揭露。高階管理團隊薪資含固定薪、短期績效獎金與長期績效獎金，基層員工薪資則有固定薪與短期績效獎金。其中短期績效獎金是以當年度以及過去 4 年為衡量單位，長期績效獎金則以過去 4 年 CPP 累積報酬為主要計算基礎，而且乘數比短期績效獎金大。

截至 2013 年 12 月 31 日止，CPP 是世界第五大的退休基金，資產規模達 NT\$6 兆 1348 億，資產配置非常多元化，共有 60 種不同的投資標的，分散 39 個國家。投資配置中有相當比率配置在 20~30 年期間的公共基礎建設上，以犧牲流動性換取較高的報酬率。過去 10 年與 5 年的平均報酬率分別為 7.4% 與 4.2%。

本研究從以上 CPP 公司法人退休金管理組織上觀察到，(1)CPPIB 董事遴選要求嚴格，董事的管理專業度或投資經歷都相當傑出，每年的考核機制也確保遴選出的董事名符其實並善盡職責，因此建立相當專業的監理與決策團隊，沒有外行領導內行的情事。(2)由於公司法人屬性，CPP 管理上相對具有彈性，給薪水準接近市場金融機構，因此徵才迅速，因而有效建立各種投資團隊，現有 1000 多名員工。(3)由於廣獵各種專業人才，資產配置十分多元，同時在多倫多、倫敦、紐約、香港、聖保羅都已建立專業團隊，因此具有第一時間獲得國外市場資訊與即時交易的優勢。(4)採固定薪

第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃

資與變動薪資的薪酬設計，可以有效引導員工致力於提高投資績效並適度承受風險以換取報酬。以上 4 項，限於退撫基金規模與職域性退休金屬性，大量網羅各方人才難以實行，但董事遴選機制與薪酬設計是我國退休基金管理機構未來可以思考的方向，藉此降低基金受益人與基金經理人之間的代理問題。

第二節 退撫基金組織規劃建議

公務人員退休制度改革規劃方案（公務人員退休撫卹法草案）送請立法院審議時，立法委員期許基金績效能有效提高，希望基金運用收益率達 6% 以上。毫無疑問的，基金財務結構改善唯有開源與節流，其中開源方面只有提高提撥率與投資績效二途。第五次退撫基金精算報告指出，在攤計過去負債的前提下，若希冀維持 12% 的提撥率且無破產風險時，公務人員基金績效須達到 9.73%、教育人員須達 11.58%，而軍職人員須達 15.26% 的報酬率，然而實際上自 1996 年至 2013 年退撫基金平均實現年報酬率僅有 2.88%，平均評價收益率為 3.76%；投資績效不理想的現象也同樣出現在國內其他退休基金。雖然我國各基金管理機構屬性不同，然其銓敘等條件都比照行政機關辦理，因此可普遍視為公務行政組織體系。於是，基金組織改制成為提高基金績效的一種方向。

在進一步探討基金管理組織改制與組織規劃內涵之前，首先先確定軍公教基金是否分流。

一、軍公教基金投資管理合流但監理分流

討論軍公教基金是否分流議題時，可以國民年金管理為例。

我國國民年金於 2008 年頒布施行。主要納保對象是年滿 25 歲、未滿 65 歲，在國內設有戶籍，且沒有參加勞保、農保、公教保、軍保的國民。國民年金提供「老年年金」、「身心障礙年金」、「遺屬年金」三大年金給付保障，及「生育給付」、「喪葬給付」二種一次性給付保障。被保險人只要按時繳納保險費，在生育、遭遇重度以上身心障礙或死亡事故，以及年滿 65 歲時，就可以依規定請領相關年金給付或一次性給付，以保障本人或其遺屬的基本經濟生活。

國民年金開辦時中央主管機關是內政部，配合政府組織改造，自 102

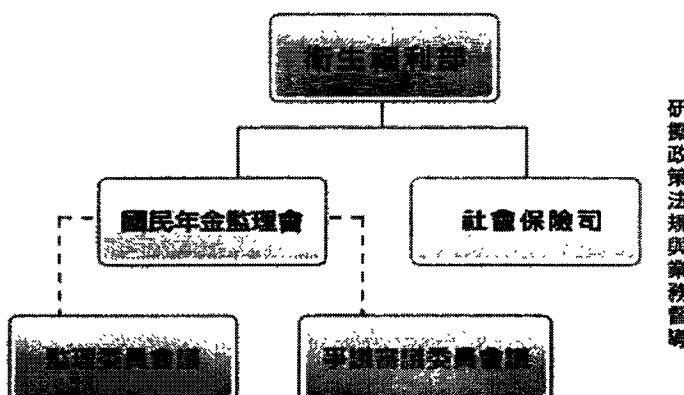
公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

年 7 月 23 日起變更為衛生福利部之社會保險司。國民年金採社會保險方式辦理，保險行政事務委託勞工保險局辦理，並為保險人。基金管理運用上，原委託勞保局辦理，自 103 年 2 月 17 日起改委託勞動部勞動基金運用局辦理，為其受託代管。開辦至今，於 2013 年年底已有 367 萬被保險人，基金資產規模達 NT\$1,698 億。

依據第五次精算報告（評估時點為 2011/12/31），我國公務人員基金規模為 NT\$2,733 億，教育人員基金規模 NT\$1,690 億，另軍職人員基金規模為 NT\$371 億，這樣的基金規模若拆分管理，相當缺乏經濟效能。舉例而言，我國最小退休基金--私校儲金(NT\$270 億)其管理成本是其 AUM 的 0.14%，退撫基金管理成本為其 AUM 的 0.036%，而最大基金 (NT\$2.5 兆)-勞動基金局其管理成本佔其 AUM 的 0.007%。因此，現行統一操作有其運用上的規模效益，只是基金管理卻應類似國民年金委託勞動基金局管理方式，採託管策略。

所謂託管策略意指，基金是整合管理，委由同一管理機構負責操作，但各子基金視其基金存續期間與特性搭配適當的資產配置與投資標的，且子基金必須各負盈虧，意謂各主管機關必須為子基金的提撥率與相關改制策略各自負責。如同勞動基金運用局僅代為管理國民年金的投資操作，勞保局代為管理國民年金的行政業務，但國民年金的提撥率擬定與給與條件卻由衛生福利部轄下的國民年金監理會負責⁶⁶。在投資操作部分，勞動基金運用局於年度開始前編具國民年金保險基金收支、管理及運用計畫，提請國民年金監理委員會議審議，通過後實施，以進行為國民年金資產配置與各項標的布局買賣。效法此一架構，軍公教退撫基金可以委由同一機構集中管理，但決定各子基金的最適提撥率，甚至在永續經營的前提下是否修訂退休條件與給與內容，卻分別是考試院與行政院的權責。

66



在託管策略下進行整合投資，須建立個別子基金的監理會，因此法規需做部分修改。「學校教職員退休條例」與「陸海空軍軍官士官服役條例」法規中必須增列各別監理會設立要點，意即，增列「中央主管機關（教育部/國防部）為監督本保險業務及審議保險爭議事項，由有關政府機關代表、被保險人代表及專家各占三分之一為原則，以合議制方式監理之」，並依此設立「公校教職員退休撫卹基金監理會」以及「陸海空軍軍官士官退休撫卹基金監理會」，以監督個別保險業務及審議保險爭議事項。

同時，在基金管理運用上，「學校教職員退休條例」可於條例第8條第一項⁶⁷下增列第二項，其為「本基金除本法所定用途外，僅得投資運用，不得移作他用或處分；其管理、運用及監督等事項之辦法，由中央主管機關擬訂，報請行政院核定之；本基金之運用，經中央主管機關通過，保險人得委託其他機構辦理。委託運用方式、範圍、經費及其他應遵行事項之辦法，由保險人擬訂，報請中央主管機關核定發布。」以明確化基金委託管理的權限。同理，「陸海空軍軍官士官服役條例」法規第27條第一項⁶⁸亦須增列類似條文。如同國民年金監理會功能，該監理會設置目的不在投資決策而在保險政策的即時修訂與財務監督，如提撥率擬定或費率調整機制立法等，如此設立的監理會委員多為兼任性質，除了主任委員由主管機關派員擔任外，其餘多為兼職⁶⁹，並為各別子基金長續發展的最高決策單

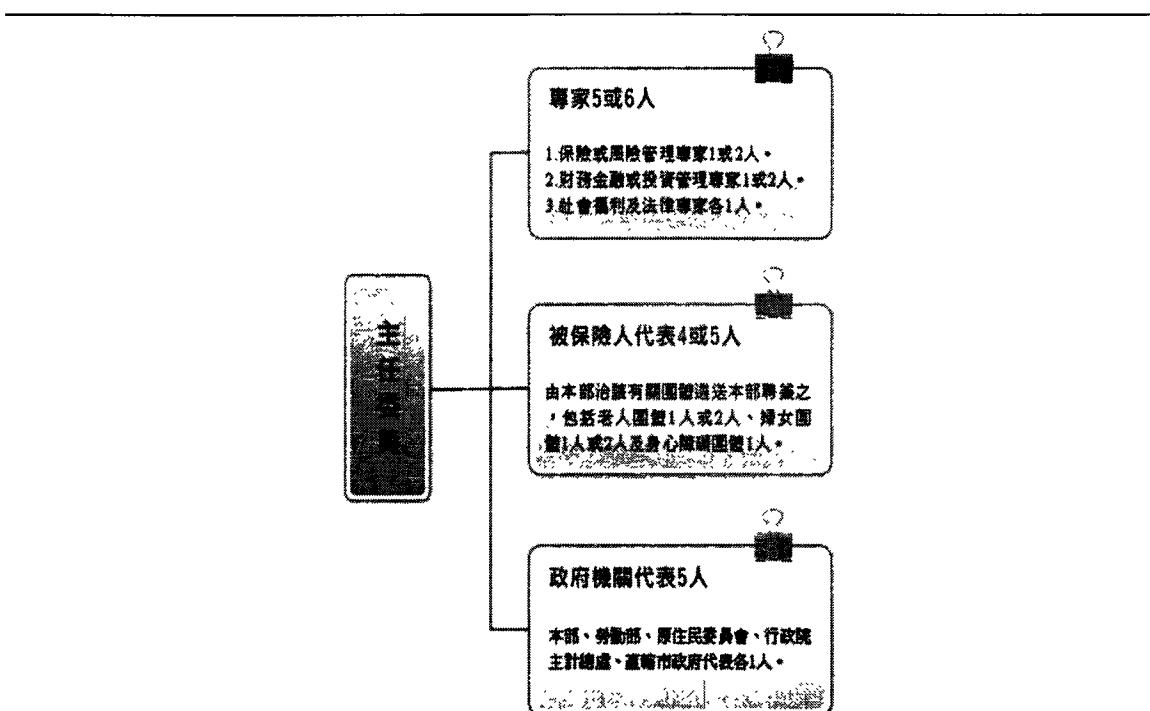
⁶⁷ 「教職員退休金，應由政府與教職員共同撥繳費用建立之退休撫卹基金支付之」

⁶⁸ 「軍官、士官退伍除役給與，應由政府與現役人員共同撥繳費用，設立基金負責支付之」

⁶⁹ 依據國民年金監理會設置要點第3點規定：監理會置委員15至17人，其中1人為主任委員，由衛生福利部部長指定政務次長或委員1人擔任，其餘委員由衛生福利部就下列人員聘（派）兼之。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究 位。

至於保險行政事務工作，可由單一保險人管理（如現行整匯至退撫基金管理會）以掌握規模效益，但也可按現行管理會下業務組三科人力（第一科負責軍職人員、第二科負責公／政務人員、第三科負責教育人員，同時搭配資訊組人員）拆分回歸各職域，並分別對其監理會報告。唯基金投資操作與風險控管事宜（對應現制財務組、稽核組與其他行政支援等工作項目）在議價能力與經濟效益考量下統一操作管理。建議架構圖如圖 6-1 所示。



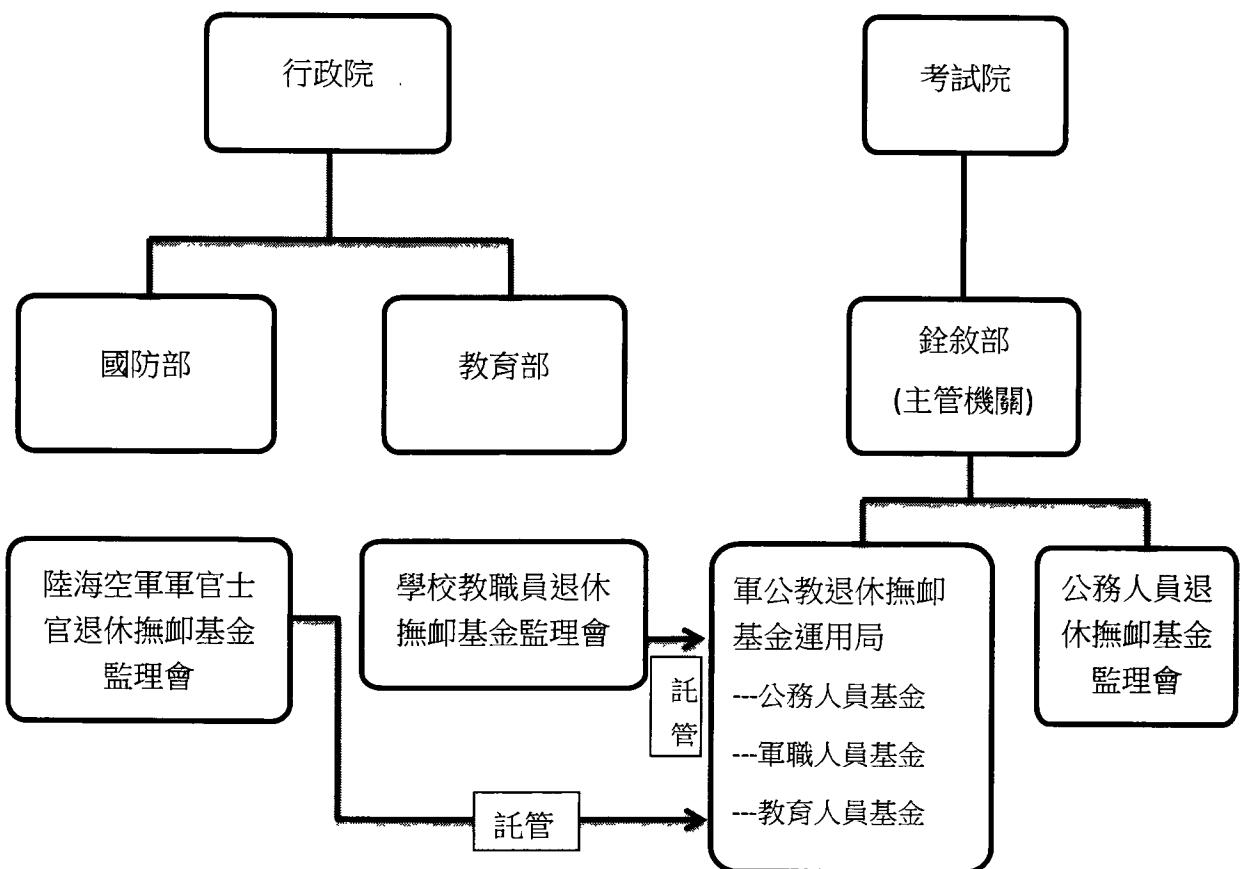


圖 6-1 軍公教退撫基金運用局監理組織架構

圖 6-1 亦同時顯示了，本研究建議組織管理層級由現行監理會層級高於基金管理會的方式改為兩者平行。按現行兩者並存於考試院體系內，基金管理運用局與監理機構改為兩個獨立平行的機關，其監理與防弊機制應該更佳。監理會亦可考量縮減正式員額數（現行職員可以轉任基金管理機構），改以聘任外部專業與利益相關團體進行體制監督。法規上的相關修改，配合教/軍監理會的設立與兩者同時架構於銓敘部下，主要廢除「公務人員退休撫卹基金監理委員會組織條例」，改以「公務人員退休撫卹基金監理委員會設置要點」取代，由銓敘部長指派次長一人兼任，其餘委員就全國公務人員代表、政府機關代表與學者專家中遴聘（派）兼之。

只是，需要特別注意的是，軍公教三個子基金都存在嚴重缺口，現行提撥率僅是足額提撥率的 28%（公）、25%（教）與 30%（軍），足額提撥率已高到無法實際施行的程度，因為無論是參加人員或政府都無法按本俸兩倍的 42.65%（公）、47.77%（教）與 39.65%（軍）進行繳費，因此若

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

不各自修改退休給與條件與給付內容，基金財務用罄乃在不遠未來。況且，環觀國內外，退休基金報酬率希冀短期內達到 9.73%(公)、11.58%(教)與 15.26%(軍)並且長遠未來都維持此一水準，實有極大挑戰。換句話說，軍/公/教三個監理會依據其退休金設計原理以及財務狀態合理修改給付內容與條件，合理化退休退撫給與水準乃是當務之急。在退休內容修訂後，據此精算足額提撥率，並嚴格落實子基金差異化提撥率。相信也只有在合理化退休給與內容後，公務人員退休法第 14 條以及「學校教職員退休條例」第 8 條和「陸海空軍軍官士官服役條例」第 27 條中同樣載明「並由政府負最後支付保證責任」的條例才具公平意義。在此前提下考量管理會組織型態轉變與否也方具實質意義，否則基金隨著參加人員逐漸成熟，給付超過收入後，基金逐漸萎縮，即使探討基金管理組織架構意義不大。

二、退撫基金組織規劃建議方案一

退撫基金管理會改制行政法人的目的，無非是希望透過組織改變以期達到投資運用的彈性並進而提升投資績效。但是，參採國外經驗，本研究以為行政法人改制需要時間方能見到改善績效，且需要主管機關建立監督機制，並尊重其專業性適度監理。

亞洲兩個例子中，日本的 GPIF 於 2006 年改制，2006 至 2012 年間平均年報酬率僅有 1.99%，但對照與過去 5 年（2008~2012），GPIF 報酬率（2.528%）仍高於退撫基金（0.19%）以及我國其他政府退休基金報酬率，改制後報酬績效沒有預期中優異，其與無法快速調整國外配置比例有極大關係，因此主管機關過度監督或有政治經濟考量時，改制效果受限極多，但此一限制隨著基金績效被重視的聲量可能有機會突破，2014/11 月 GPIF 已從海外延攬私募基金合夥人 Hiro Mizuno 為其首任投資長（過去僅設董事長一職未設有投資長），期待帶給 GPIF 更多的改革作為，並且大幅提高股票部位的資產配置，以承受資產價格波動風險換取長期投資績效。

但是從亞洲另一國家--韓國的 KPFMC 的例子中，我們卻觀察到給予時間後行政法人組織績效提升。KPFMC 雖然受主管機關每月/每年檢查，預/決算亦受國會審議，但在行政法人組織下，給薪優於一般公務員，幾年下來，在合作夥伴文化下，與資產管理機構建立長期合作關係，相同評估期間內，該基金的運用績效比台灣各政府基金為佳。因此，雖然無法定論改制行政法人績效一定快速顯著進步，但是，無論如何，目前台灣各政府基金的核心人物都是公務人員，也因此受到公務人員如考績法與懲戒法

等相關約束，其中最明顯的就是有罰無賞，完全缺乏實質的回饋，財政制度又有種種束縛，也減抵投資人員承受具有報酬的風險，這種投資風格與文化對於基金本應以承受風險換取長期績效有所不利，因此，改制行政法人配套適度監督應是基金追求績效的建議方向。

退撫基金管理會若改制為行政法人將是考試院第一個行政法人，建議主管機關仍為銓敘部，更名為「軍公教退休撫卹基金運用局」，設置最主要目標乃追求基金管理專業性與獨立性，並發揮人事鬆綁、財政彈性與去政治化的優點。

行政法人「軍公教退休撫卹基金運用局」建置原則共有 5 點，說明如下：

1. 組織獨立性與問責機制建立

銓敘部為監督機關，而「軍公教退休撫卹基金運用局」之意思決定機關，採董事會方式為之，除董事長係由監督機關報請考試院聘任外，所有董事皆由監督機關定期派聘，惟聘派後監督機關與其並無隸屬、指揮關係；為確保法定公共任務之實施，監督機關將採事後監督為主，並輔以績效評量，以落實其獨立行使職權之精神。基金運用講求成本效益及經營績效，故在組織架構及人員編制等方面，由「軍公教退休撫卹基金運用局」自訂規章辦理，給予相當之彈性，並避免行政科層之過多干預。

「軍公教退休撫卹基金運用局」既是一公法人，其任務以及組織方式都要由立法院制定法律來規定，不可以任意為之，銓敘部為監督機關，在組織規範上，未來運用局董事長依法由銓敘部指派聘任，解聘時亦同；運用局主要的發展目標與計畫，及規章、年度營運計畫與預算、年度執行成果及決算報告書等都必須經過銓敘部核定。另外，每年也必須向銓敘部提出會計報表及經營報告。此外，銓敘部應邀集有關機關代表、學者專家及社會公正人士，辦理績效評鑑。績效評鑑之內容包括，(i) 基金運用局年度執行成果之考核，(ii) 基金運用局營運績效及目標達成率之評量，(iii) 基金運用局年度自籌款比率達成率與 (iv) 基金運用局經費核撥之建議。綜合以上，「軍公教退休撫卹基金運用局」內設董(理)事會與稽核作業為內控機制，外有績效評鑑為外部客觀評量，上有監督機關為第二線監督機制，經費支用必須有審計程序，亦有國會監督的可能⁷⁰。

⁷⁰ §35：政府機關核撥行政法人之經費，應依法定預算程序辦理，並受審計監督。政府機關核撥之經費超過行政法人當年度預算收入來源百分之五十者，應由監督機關將其年度預算書，送立法院審議。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

各項適法性監督之建置，可相對鬆綁具特殊性質的機關之人事、會計等制度之束縛，使之決策階層能較有機會遠離行政與立法機關之政治干預，避免專業決策受政治侵擾所導致之不正確與不公平或窒礙難行的結果。

2. 專業化導向

董事會限定其須具有財務金融、投資管理以及風險控管之專業領域，其遴選可參考 CPP 對於董事成員的專業重視與評核，惟其成員有部分係來自各政府機關與參加人員代表。另鑑於基金業務之執行首重專業性，是以，執行長及重要職等人員之遴選與聘任，亦應具特定專業資格與資本市場實務經驗，方得擔任相關職務，如具有 CPA 或 CFA 或 ASA/FAS 等專業證照，以發揮專業監督及管理功能。另基金之運作有其長期穩定性之考量，爰對於董事之任期雖採任期制，惟其續聘人數有一定之汰換程度以利經驗傳承及業務接續。

3. 監管分立

「軍公教退休撫卹基金運用局」將明定監督機關之權責，並與所設監察人，共同扮演監督功能；董事會以下相關單位則主掌基金之管理事項，亦即在組織上採執行與控管一元化方式，在功能上則為監管分立行使職權。另為落實稽核功能，健全內部稽核制度，董事會亦得直接任用總稽核；同時稽核人員隸屬於董事會，並應向董事會直接報告，以發揮稽核功能。

4. 建構風控體制

為控管與預測投資及交易風險，「軍公教退休撫卹基金運用局」將設有風險評估管理單位，以財務工程專業人才，就可能之投資運用風險擬定投資運用策略與相關交易風險指標，以為投資交易事前之預測與事後之追蹤。同時亦有相關部門掌理相關基金管理法規、資訊、財務之執行稽核與稽查事項。外部控管上則明定監督機關之權責，透過績效評鑑方式強化監督功能，進而提升基金績效。

5. 資訊透明且績效導向

行政法人在賦予彈性與自主權限時亦相對要求績效及效能，以確保任務執行之適切。「軍公教退休撫卹基金運用局」應定期提出發展目標及計

§38：年度績效評鑑報告，應由監督機關提交分析報告，送立法院備查。必要時，立法院得要求監督機關首長率同行政法人之董（理）事長、首長或相關主管至立法院報告營運狀況並備詢。

第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃

畫，並據以擬定年度營運計畫，作為評量績效之重要依據。同時，「軍公教退休撫卹基金運用局」亦應須公開其年度財務報表及年度營運資訊，以落實資訊透明化之精神，避免黑箱作業之質疑。

以上建置原則中亦透露出基金管理會改制行政法人最主要希冀改變兩個架構，(1)用人彈性，與(2)薪資設計。

用人彈性意指只要是投資專才，不限定也不排除任用公務人員，並可積極從金融市場上延聘優秀執行長與具有經驗的財工人才。原有公務人員如果願意留任，財務組優秀之投資相關團隊可沿續資產管理工作（總經研究、國內/外投資），部分管理會之稽核組與監理會之稽查組留任風險規劃組，其餘以行政業務為主。組織架構建議如圖 6-2。

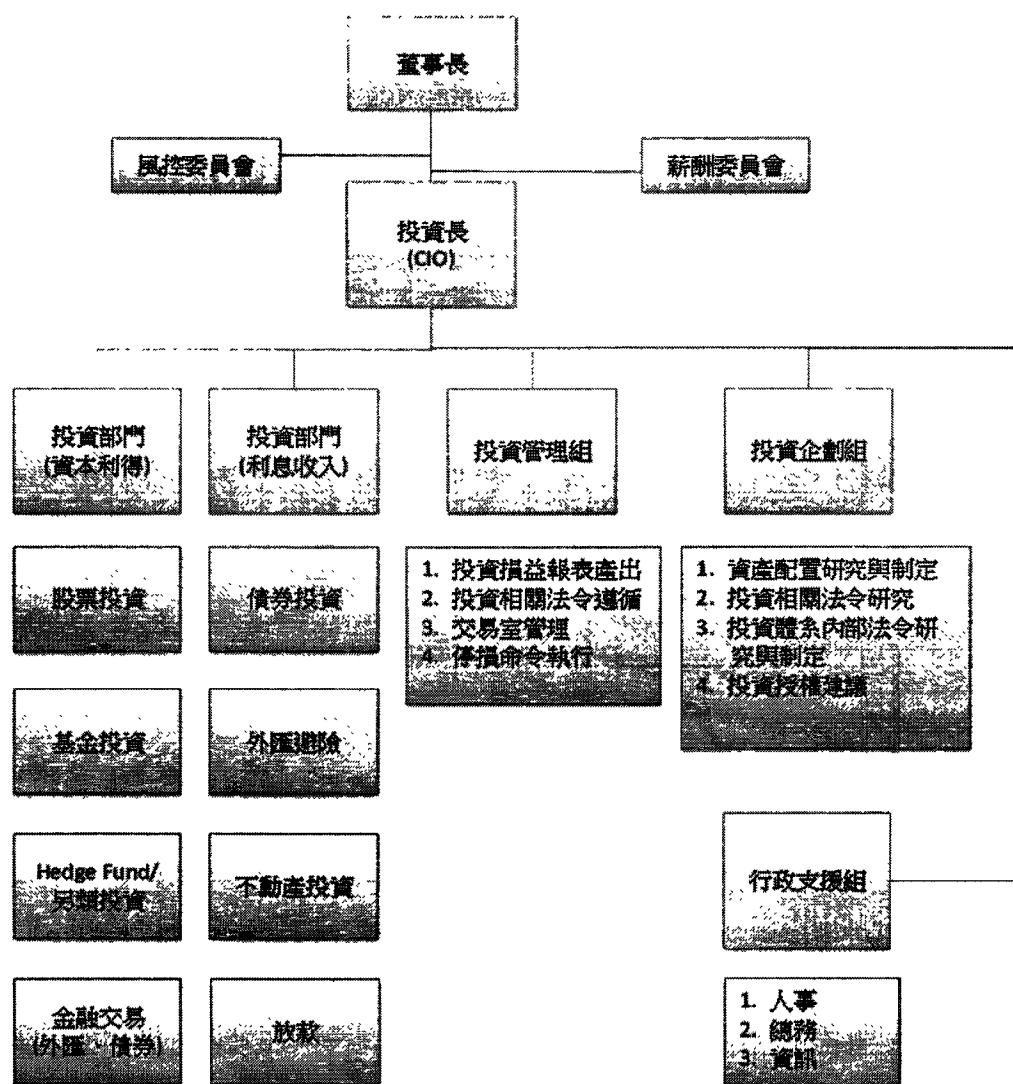


圖 6-2 行政法人軍公教退撫基金運用局組織架構

至於員工人數估計，若以台灣投信公司經驗觀察，管理 NT\$1,000 億左右資產，公司員工大約 50~100 人之譜，相當於一個人管理 10~20 億資產。若參考美國 Calpers 以及 NPS 經驗，員工數與資產比大約為 25 億~30 億資產對一個員工，在此比例下，NT\$5,537 億的資產並集中處理保險事務可聘員工數大約 180 人⁷¹，此一員工數同時應隨基金委外比例、投資工具複雜度、創新程度與海外辦事處設置與否調整。

另外在薪資設計上，為了有優異的團隊，執行長（投資長）及其團隊人員的待遇應該符合市場水準，並採固定薪資與浮動薪資設計。行政法人法第 35 條述及，行政機關核撥行政法人經費，應依法定預算程序辦理並受審計監督。由此可明白，行政法人成立後並非自給自足，相反的某種程度上仍需經預算程序，核撥年度預算，因此本研究建議，由國庫支應的營運經費中的薪資部分僅編列固定薪資(基本薪資)，為年度預算中的費用，給付水準按公務人員現行各等級薪資訂定，為第一層薪資；基本薪資上另設計浮動薪資為績效獎金，發放金額視前幾年度投資報酬績效決定。浮動薪資設計原理主要參考目標預期投資報酬率與市場報酬率擬定，分別設計團體績效獎金（第二層薪資）與個人績效獎金（第三層薪資）。舉例，若當年度總投資實質評價報酬高於過去 3 年經行政法人董事會以及其外部績效評鑑委員會核定的目標報酬率時，每位員工可支領 2~5 個月基本薪資(發放月數按當年度目標報酬率與實際報酬率的差異以及提存 2 年定存準備金⁷²後級距擬定)作為第二層團體績效獎金，參表 6-2；同時搭配投資管部門主要經理人績效獎金，其設計可參考 CPP 作法，以固定薪資為底數，同時考慮 5 年累積績效與個人工作表現乘數(若 5 年未達成預期目標報酬率，乘數為 0)，公式如右：固定年薪資*個人工作表現乘數(0~3)*過去 5 年累積報酬率⁷³作為第三層薪資。

⁷¹ 國內其他退休基金資產與員工數比都偏高，以勞動基金為例，一個員額大約管理 NT\$80 億資產。

⁷² 主旨為將各年度超越最低保證收益的部分提存準備以應不足年度所需。

⁷³ 薪資設計且為示例，希冀落實的薪資設計需要進行模擬試算以掌握成本影響。轉任之公務人員若曠紀事用新的薪資結構並須放棄原公務人員身分。

表 6-2 第二層團體績效獎金設計示例

實際報酬與預期報酬率的達成率 (x)	團體績效月數
$x = \frac{\text{Real Return}}{\text{Target Return}} * \max((1 - \frac{\text{2 YD Rate}}{\text{Target Return}}), 0)$	
160%+	5 個月
130%~160%	3 個月
100%~130%	2 個月

搭配圖 6-2 組織結構，3 層結構式的薪資適用的部門別見表 6-3。

表 6-3 團體績效獎金設計示例

薪資結構	適用部門別
第一層基本薪資	投資部門（資本利得與利息收入）
	投資管理
	投資企劃
	行政支援
第二層團體浮動薪資	投資部門（資本利得與利息收入）
	投資管理
	投資企劃
第三層個人浮動薪資	投資部門（資本利得與利息收入）

退撫基金管理會若擬改制為「軍公教退休撫卹基金運用局」行政法人，其應辦理事項之程序表彙整如表 6-4 所示。

表 6-4 退撫基金管理會改制行政法人應辦理事項與時程

立院通過前應辦理事項	期程	辦理機關	參考法規
成立籌備推動小組 訂定籌備推動小組工作計畫及工作進度列管表	個別設置條例草案經考試院院會通過至立法院通過前	監督機關(籌備推動小組由銓敘部副首長擔任召集人，成員由銓敘部組成)	行政法人法
研擬行政法人董(理)事及監事遴聘及解聘辦法草案	個別設置條例草案經考試院院會通過至立法院通過前	監督機關	行政法人法第 5 條、第 6 條個別組織法律或通用性法律
研擬行政法人董(理)事長遴聘作業辦法草案	個別設置條例草案經考試院院會通過至立法院通過前	監督機關	行政法人法第 9 條第 2 項 (首長制者，依行政法人法第 14 條)

第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃

	過前		第2項準用第9條第2項規定，研擬行政法人首長遴聘作業辦法草案)
研擬行政法人董(理)事及監事利益迴避範圍及違反處置準則草案	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	監督機關	首長制者，依行政法人法第14條第2項準用第7條規定，研擬行政法人首長利益迴避範圍及違反處置準則草案。
研擬機關(構)改制行政法人隨同移轉繼續任用人員人事管理辦法草案	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	監督機關	一、行政法人法第21條至第30條 二、「政府機關(構)改制行政法人隨同移轉繼續任用人員人事管理辦法」
檢視機關(構)改制後應修正或廢止之相關法規	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	改制機關(構)、籌備推動小組、監督機關	中央法規標準法第20條至第25條
研擬下列草案： 1 行政法人組織規章草案 2 行政法人事管理規章草案 3 行政法人內部控制規章草案 4 行政法人稽核作業規章草案	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	改制機關(構)、籌備推動小組	首長制者，則依行政法人法第14條第3項準用第4條第1項規定辦理
研擬行政法人會計制度規章草案	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	改制機關(構)、籌備推動小組	一、首長制者，則依行政法人法第14條第3項準用第4條第1項規定辦 二、考試院訂定之「行政法人會計制度設置準則」
研擬行政法人績效評鑑辦法草案	個別設置條例草案經考試院會通過至立法院通過前	監督機關	行政法人法第16條第2項、第17條

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

研擬行政法人公有財產管理使用收益辦法草案	個別設置條例草案經考試院院會通過至立法院通過前	監督機關	行政法人法第 34 條第 5 項
監督機關確定掛牌日期及設置條例施行日期報考試院核定	個別設置條例通過後即行辦理 (預留作業時間以 3 個月為原則)	監督機關	各項法規
製發、換發印信及廢、舊印信之繳銷	個別設置條例通過後即行辦理	監督機關	行政法人印信製發及使用注意事項
確定改制當年度經費來源	個別設置條例通過後即行辦理	改制機關（構）、籌備推動小組、監督機關	行政法人法第 18 條第 2 項
監督機關對已研擬下列法規作檢視並於個別設置條例施行後發布： 1 行政法人董（理）事及監事遴聘及解聘辦法 2 行政法人董（理）事長遴聘作業辦法 3 行政法人董（理）事及監事利益迴避範圍及違反處置準則	半個月內	監督機關	行政法人法第 5 條至第 9 條、第 20 條
「機關（構）改制行政法人隨同移轉繼續任用人員人事管理辦法」草案核定	1 個月內	監督機關	行政法人法第 20 條至第 30 條
確定董（理）事、監事人選	1 個月內	監督機關	行政法人法第 5 條
確定董（理）事長或首長人選	1 個月內	監督機關	行政法人法第 9 條、第 14 條
研擬下列事項： 1 行政法人發展目標及計畫草案 2 行政法人年度營運（業務）計畫草案	1 個月內	改制機關（構）、籌備推動小組	行政法人法第 18 條
研擬董（理）事會及監事會議事規則草案	1 個月內	改制機關（構）、籌備推動小組	行政法人法第 10 條、第 11 條、第 12 條
研擬機關（構）改制前後職務對照表	1 個月內	改制機關（構）、籌備推動小組	「政府機關（構）改制行政法人隨同移

第六章 公務人員退休撫卹基金組織規劃

			轉繼續任用人員人事管理辦法」
調查機關現職人員留任意願	1個月內	改制機關（構）、籌備推動小組	行政法人法第 21 條至第 30 條
召開人員安置會議	1個月內	監督機關	行政法人法第 22 條至第 28 條
訂定發布行政法人績效評鑑辦法	2個半月內	監督機關	行政法人法第 16 條第 2 項、第 17 條
訂定發布行政法人公有財產管理 使用收益辦法	2個半月內	監督機關	行政法人法第 34 條第 5 項
研擬行政法人採購作業實施要點 草案	2個半月內	改制機關（構）、籌備推動小組	行政法人法第 37 條
由確定之董（理）事人選先行閱覽及相互溝通下列事項： 1 行政法人組織規章草案 2 行政法人人事管理規章草案 3 行政法人會計制度規章草案 4 行政法人內部控制規章草案 5 行政法人稽核作業規章草案 6 行政法人發展目標及計畫草案 7 行政法人年度營運（業務）計畫 草案 8 董（理）事會及監事會議事規則 草案 9 機關改制前後職務對照表 10 行政法人採購作業實施要點草 案	2個半月內	改制機關（構）、籌備推動小組	行政法人法第 10 條
法人成立後應辦理事項	期程	辦理機關	參考法規
聘任下列人員： 1 董（理）事及監事 2 董事長 3 其他重要幹部	改制當日	行政法人	行政法人法第 5 條第 2 項及第 3 項、第 9 條第 1 項。首長制者，依行政法人法第 14 條第 1 項辦理
召開董（理）事會議 審議下列事項： 1 行政法人組織章程草案 2 行政法人人事管理規章草案 3 行政法人會計制度規章草案	改制當日，最遲 不超過 3 天	行政法人	行政法人法第 5 條、第 10 條、第 11 條。 首長制者，依行政法人法第 14 條規定辦 理。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

4 行政法人內部控制規章草案 5 行政法人稽核作業規章草案 6 行政法人發展目標及計畫草案 7 行政法人年度營運（業務）計畫 草案 8 董（理）事會及監事會議事規則 草案 9 機關改制前後職務對照表 10 行政法人採購作業實施要點草案			
辦理業務、財產等交代事項	改制當日	行政法人	公務人員交代條例

設置「軍公教退休撫卹基金運用局」行政法人，最主要目標乃追求基金管理專業性與獨立性，其潛藏風險經評估後可歸納以下幾點：

1. 「軍公教退休撫卹基金運用局」以行政法人成立，營運經費初期悉由主管機關編列預算支應，受限於政府總預算額度，其固定薪資將比照現行公務給與有所限制，若加計浮動薪資（績效獎金）之部分無法貼近資產管理公司水準，最終業界頂尖專任人士轉任意願不高，若此，管理會改制以強化專業用人彈性即無法發揮。
2. 組織內部有兩種不同身分（具公務人員身分及非屬公務人員者），人事管理複雜度將提高。組織內福利與獎懲制度不同時，成員是否能同心協力達成組織目標需要專業人力資源主管與職掌切分明確的組織設計。原公務人員若希冀採行新薪資架構必須放棄原公務人員身分，若希冀維持公務人員身分，則按原敘薪條件但請主管機關爭取金融人員專業加給薪資，並在此前提下，建議工作職掌限於行政支援。
3. 行政機關人員均經由國家考試而進用，受公務員懲戒法規範，業務執行之控管性高，然行政法人開放用人限制，不可諱言可能有人員操守較難規範之可能，但本研究認為提高實地財務與帳務檢查並確實建立外部評鑑可降低此一風險。
4. 成立行政法人希冀以其獨立運作來提高基金管理之自主權，然成立初期，經費需由監督機關編列預算支應，仍需受到監督機關、主計處之監督，甚或至立院備詢，其營運之獨立性將與營運基金自給自足比例成正比，

初期獨立性將遇考驗，正如日本 GPIF 經驗。另參與人員與立法機關是否能接受行政法人之運作模式實難掌握。

5. 管理會基金改制希冀提高基金現金流入，確保基金永續經營並保障參加人員權益。然而，在實際提撥率僅有足額提撥率的 25%~30%，且基金提存水準僅有 18% 的現實下，單單開源是不足的。在制度漸趨成熟之際，面對未來現金流出每年增加的現實下，節流是必須的方法，否則即使基金管理會順利改制，也無法面對龐大的給付壓力。

二、退撫基金組織規劃建議方案二

退撫基金管理會改制行政法人，主要希望透過組織改制提高投資績效。但是，不可諱言的，我國行政法人尚處於實驗階段，改制績效需要時間累積發酵。但正因實施時間尚短，績效尚未清楚，行政機關亦不熟悉行政法人實際運作，立法機關與參加人員對於新體制亦存有許多疑慮，未來是否能夠順利改制實難把握。以原掌管勞工退休新制的勞工退休基金監理會為例，原規劃以行政法人方式成立，並依據立法院 94 年 10 月 6 日法制、財政及衛環委員聯席審查會議決議，於 94 年 10 月 18 日、19 日、23 日及 30 日辦理「勞工退休基金監理會設置條例草案座談會」四場次，邀請全國各縣市工會及縣市級以上工會代表共同討論攸關全國勞工朋友退休金權益之「勞工退休基金監理會設置條例草案」。與會多數工會代表明確表示反對勞工退休基金監理會採取「行政法人」制，故最終未採行政院所提之法案，而以行政院所屬三級獨立機關之方式成立。

因此，本研究擬建議第二個方案，即維持現行行政機關型態，並於組織上做部分調整。

1. 組織層級架構

組織層級仍按行政法人架構下的建議採監管平行制。監理會可簡化組織成員，多以外部顧問與專家為監督委員，除了強調專業外也著重代表性。監理會留任人員可爭取轉調至管理會協助業務行政與稽查。詳見圖 6-3。

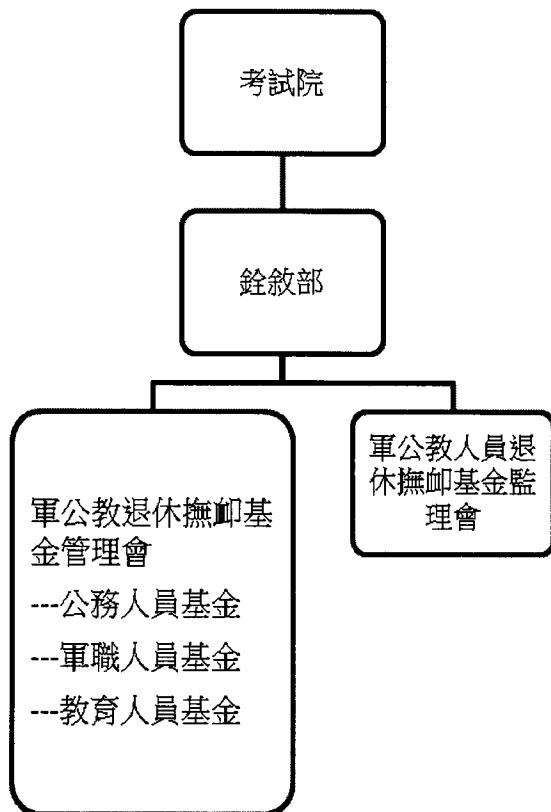


圖 6-3 軍公教退撫基金監管架構

2. 專業導向與委外經營

現行基金管理會採委員會組織型態，由銓敘部長兼任主任委員，另有專任副首長，以及內部組織編組。由於基金管理領域需求專業，因此，建議可以考量將管理會調整成為首長制，就如現在的勞動基金運用局已改制為首長制的機關，不會受到合議制的牽制，這樣在運作、投資的效益上、決策上都能比較掌握時效。另外，管理會的成員須著重財金專業功能，強調專業與經驗，因為主要從事基金投資管理，所以必須要求專業背景與證照作為考核晉升的要素。建議組織圖詳見圖 6-4。

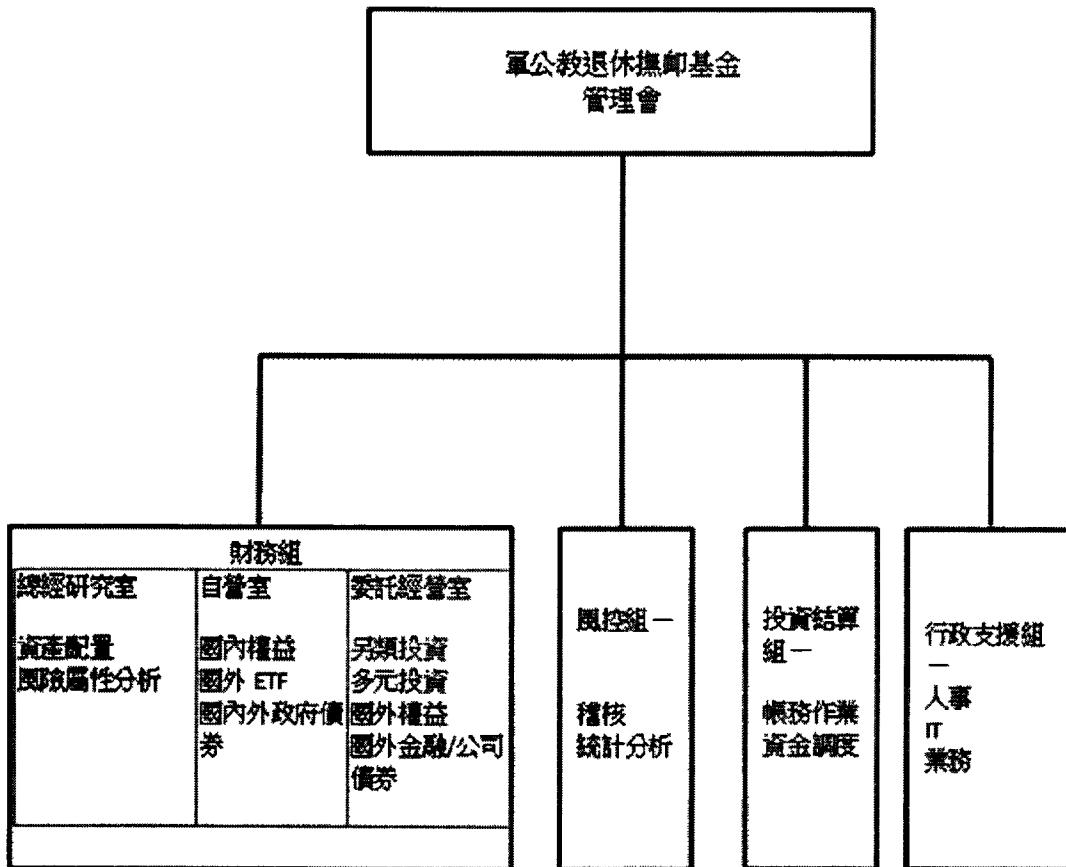


圖 6-4 軍公教退撫基金管理架構

建議未來財務組操作相對保守與被動式之投資標的，並將較為創新與積極型的投資標的(多元投資、另類投資、國外權益與國外金融/公司債券)進行委外，自營部位考慮降到 30%左右。風控組進行稽查與統計，其餘人員多以行政支援為主。同時修改公務人員退休撫卹基金管理條例第五條相關規定，開放多元投資標的，加入如國內外商品現貨，國內外不動產投資信託及其衍生性金融商品、土地房屋與開發建設以及黃金買賣等，以創造多角化的投資空間。此外，調整行政支援組以外的組員薪資水準至少到金管會職等的專業加給以資更多鼓勵。

3. 提高委外合宜性與效率

承續第 2 點建議，未來管理會若採積極委外策略，委外契約與標的的合宜性與效率性可再進一步提高，本研究對委外作業提出以下建議。

- (1) 絶對報酬績效評估制度更明確與評估時間加長。

- (2) 評選資料期間與委託期間一至性並考慮動態績效：建議評選資料期間由3年延長到5年等同委託期間4~5年。而在解約條件方面建議採用較彈性的動態觀察機制，建議強制收回機制應以相對報酬型委託為準。
- (3) 國內委託暫不採用絕對報酬型：由於相關規定限制，讓投信無法進行對應的投資策略，如衍生性金融商品的限制導致策略無法運作，且標的多侷限台灣，淺碟市場內借券成本很高，流動性不佳，不適宜進行決度報酬操作。
- (4) 建議開放其他類型的策略型委託：採專案委託方式，開放投信業者將自提操作策略編成指數參與評選。
- (5) 減少委託過程中的過度干預。
- (6) 建議減少在委外代操交易條件建立太多不必要的限制。
- (7) 建議篩選程序與評審委員之組成：程序上(a)進行簡報評選，簡報時間1~1.5個小時，得以彈性的調整，(3)選定經理人，(c)正式簽約前，實地考察及面談。評審委員組成包括基金內部具投資專才人員，外聘專業顧問及外部獨立之相關領域投資專才。
- (8) 建議實施大中華區的委外代操並開放國內投信投標。
- (9) 建立較長期的夥伴關係：適度縮減委託家數，委外家數較多固有分散風險之效果，但過度之分散只是造成管理成本增加，受託公司在規模經濟下，也較願意投入更多資源強化績效並提供委任方更多建議與服務，雙方較易形成長期夥伴關係。
- (10) 建議兼採公司與團隊型委託並解除200億元的受託規模上限：建議加強團隊決策模式，經理人需遵從投資委員會、風險管理委員會之資產配置、類股配置、甚至投資組合的追蹤誤差（trackingerror）限額等。

文獻蒐集

中文部分

1. 王靜怡，我國勞工保險基金運用績效之評估與模擬分析，保險專刊，(2000)，頁 120-144。
2. 行政院經濟建設委員會人力資源規劃處，中華民國台灣地區民國 91 年至 140 年人口推計，(2010)。
3. 余雪明，比較退休基金法，初版一刷，臺北：元照出版有限公司，(2001)。
4. 周筱姿，公設財團法人一般公認會計原則適用性探討，國立政治大學經營管理碩士學程 EMBA 學位論文，(2006)。
5. 林明鏘，評「行政法人法」草案（上）（下），人事行政月刊第 143、144 期，(2003)。
6. 林桓，公設財團法人之研究（2005）。
7. 邵靄如、蔡惠玲，私立學校教職員退撫制度改採儲金制之成本分析研究案，教育部委託研究，(2005)。
8. 邵靄如、蔡惠玲，勞工保險普通事故年金保險費率精算及財務評估，勞保局委託研究，(2007)。
9. 邵靄如、蔡惠玲，勞工保險普通事故保險費率精算及財務評估，勞保局委託研究，(2006)。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

10. 邵靄如等，公務人員退休制度改採部份儲金制精算研究案，銓敘部委託研究，(2004)。
11. 柯木興，談社會保險年金與退休金的一些概念，保險實務與制度，第1期，pp.1-9，(2002)。
12. 韋端、蔡獻唐、陳信宏，提升勞退基金營運績效之研究，國家政策研究基金會研究報告，財金(研)090-013號，(2001)。
13. 孫本初，公共管理，一品文化出版 (2011)。
14. 健康保險組合連合會編，社會保障年鑑 2011 年版，東洋經濟新報社，(2011)。
15. 符寶玲，退休基金制度與管理，華泰出版社，(1997)。
16. 陳月筵，非營利組織的資源依賴與自主營運之研究-以公設財團法人為例，銘傳大學管理研究所碩士論文，(2007)。
17. 陳登源，政府基金委外代操導入專業顧問及委外代操費率研究，台灣投信投顧公會委託研究，(2014年3月)。
18. 陳登源，政府基金委外代操績效提升建議方案之研究，(2014)。
19. 陳登源，提升退休基金運用效率之研究，行政院經濟建設委員會，(2014年3月)。
20. 陳銘熏、劉坤億，行政法人公司治理模式可行性，行政院人事行政總處九十三年委託研究案，(2004)。
21. 單驥，老人經濟安全保障，財團法人國家政策研究基金會，國家政策論

- 壇，第 2 卷第 3 期，(2002)。
22. 黃新福，公設財團法人的治理困境，(2009)。
23. 楊永芳，退撫基金精算與財務運用原則淺釋，公務人員月刊第 23 期，(1998)。
24. 詹火生、柯木興、林建成，檢視英國政府年金改革計畫-兼述台灣建構年金制度的省思，財團法人國家政策研究基金會，國家政策論壇，社會(析) 092-011 號，(2002)。
25. 蔡茂寅，機關法人化實務問題之探討—以行政法人建置原則之探討為中心，政府機關（構）法人化研討會，(2002)。
26. 蔡惠玲、邵靄如，公務人員實施展期年金制度之不同方案之財務影響差異評估精算案，銓敘部委託研究，(2005)。
27. 蔡惠玲、邵靄如，私立學校教職員退撫制度改採儲金制之成本分析研究案第二次精算案，教育部委託研究，(2006)。
28. 蔡惠玲、邵靄如等，公務人員退撫基金委託辦理基金第三次精算案，公務人員退休撫恤基金管理委員會委託研究，(2007)。
29. 鄭文輝，當前各種年金制度之經濟觀，年金制度研討會，台北：中華經濟研究院與經建會，(1994)。
30. 賴基福，國民年金基金管理與運用規範之研究，國立政治大學風險管理與保險學系研究所，(1999)。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

31. 謝明瑞，國民年金財務規劃之探討，財團法人國家政策研究基金會，智庫研究報告，財金（研）092-004 號。
32. 羅昌發，勞工退休基金監理委員會組織型態專題委託研究計畫，（2004）。
33. 關中等著，102 年度考試院日本年金制度考察報告，初版，臺北市：考試院，（2014）。
34. 關中等著，103 年度考試院韓國年金制度考察報告，初版，臺北市：考試院，（2014）。
35. 行政院組織改造推動委員會、行政院人事行政局（編），攜手民間，邁步全球—組織改造行政法人篇，台北：行政院組織改造推動委員會、行政院人事行政局，（2003）。

英文部分

1. Brennan, M. J. and Schwartz, E. S. and Lagnado, R. (1997), "Strategic asset allocation," *Journal of Economics, Dynamics and Control*, 21(8-9), pp. 1377-1403.
2. Carins, A. J. G. (2000), "Some Notes on The Dynamics and Optimal Control of Stochastic Pension Fund Models in Continuous Time," *ASTIN Bulletin*, 30(1), pp.19-55.
3. Chang Shih-Chieh Bill, and Larry Tzeng, Jerry Miao (2003), "Pension Funding Incorporating Downside Risks", *Insurance: Mathematics and Economics*, 32(2), pp.217-218, (The Netherlands). (SSCI, CIS, SCI).
4. International Social Security Association (1993), "Social Security: Tomorrow Permanence and Change", *Studies and Research*, No.34, Geneva.
5. International Social Security Association (1993), "The Implication for Social Security of Structural Adjustment Policies", *Studies and Research*, No.34, Geneva.
6. S. Haberman' M. Z. Khorasanee' B. Ngwira' I. D. Wright (2003), "Risk measurement and management of defined benefit pension schemes: a stochastic approach," *IMA Journal of Management Mathematics*, Vol. 14 Issue 2, p111-128
7. World Bank (1994), "Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth", London: Oxford University Press.

網路資料

公務人員退休撫卹基金

<http://www.fund.gov.tw/mp.asp?mp=1>

公務人員退休撫卹基金—管理委員會精算報告書

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

公務人員退休撫卹基金 — 管理會歷年財務決算書

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=381&CtUnit=120&BaseDSD=7&mp=1>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

公務人員退休撫卹基金 — 監理會歷年財務決算書

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=380&CtUnit=120&BaseDSD=7&mp=1>

公務人員退休撫卹基金 — 監理會各組員額與職稱分配

<http://www.fund.gov.tw/np.asp?ctNode=412&mp=1>

公務人員退休撫卹基金 — 國內委託投資績效、績效指標及排名

<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=4025&ctNode=560&mp=1>

公務人員退休撫卹基金 — 退撫基金歷年績效表

<http://www.fund.gov.tw/lp.asp?ctNode=544&CtUnit=165&BaseDSD=7&mp=1>

公務人員退休撫卹基金 — 退撫基金國內委託經營績效統計表

<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=4025&ctNode=560&mp=1>

公務人員退休撫卹基金 — 退撫基金國外委託經營績效統計表

<http://www.fund.gov.tw/ct.asp?xItem=4025&ctNode=560&mp=1>

公務人員退休撫卹基金管理條例

<http://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?PCode=S0080006>

銓敍部全球資訊網 [退撫司] 公務人員退撫制度改革相關法案

<http://www.mocs.gov.tw/>

施能傑，2005，〈行政法人組織會比較好嗎？〉，

<http://www.taodocs.com/p-5308156.html>

日本年金機構網址：<http://www.nenkin.go.jp/n/www/index.html>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法

<http://laws.mol.gov.tw/Chi/FLAW/FLAWDAT01.asp?lsid=FL036340>

教育部體育署-國家運動選手訓練中心

<http://www.nstc.org.tw/>

國家災害防救科技中心

<http://www.ncdr.nat.gov.tw/Home.aspx?WebSiteID=5853983c-7a45-4c1c-9093-f62cb7458282>

行政法人法

<http://law.moj.gov.tw/LawClass/LawAll.aspx?PCode=A0010102>

私校退撫儲金管理會

<http://www1.t-service.org.tw/bin/home.php>

國家表演藝術中心—國家兩廳院 102 年年度報告

<http://npac-ntch.org/front/index>

審計部 102 年度中央政府總決算審核報告

<http://www.audit.gov.tw/files/11-1000-97.php>

國研院網站資料(<http://www.narl.org.tw>)

厚生勞動省 www.mhlw.go.jp/

年金積立金管理運用獨立行政法人的資訊公開網址：

<http://www.gpif.go.jp/public/index.html>。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

年金積立金管理運用独立行政法人網頁，

<http://www.gpif.go.jp/gpif/portfolio.html> (資料擷取日 2014/2/27)。

年金積立金管理運用独立行政法人,2013,『事業報告書平成24事業年度』，

<http://www.gpif.go.jp/public/activity/archive.html> (資料擷取日 2014/5/5)

國家公務員共濟組合連合會網頁，<http://www.kkr.or.jp/enkaku.html>

(資料擷取日 2014/3/11)

日本地方公務員共濟組合連合會，

<http://www.chikyoren.or.jp/sosiki/establish.html>

日本私立學校振興共濟事業團網頁，http://www.shigaku.go.jp/g_enkaku.htm

(資料擷取日:2014/5/16)。

日本私立學校振興共濟事業團網頁，http://www.shigaku.go.jp/g_sosiki.htm

(資料擷取日:2014/5/16)。

Government Pension Investment Fund (年金積立金管理運用独立行政法人,

Nenkin Tsumitate-kin Kanri Un'yō Dokuritsu-gyōsei-Hōji?)

http://en.wikipedia.org/wiki/Government_Pension_Investment_Fund,_Japan.

National Council for Social Security Fund

http://en.wikipedia.org/wiki/National_Council_for_Social_Security_Fund

The Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) manages

http://en.wikipedia.org/wiki/CPP_Investment_Board

Stichting Pensioenfonds ABP ("National Civil Pension Fund"), frequently

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

referred to as ABP

http://en.wikipedia.org/wiki/Stichting_Pensioenfonds_ABP

Global pension asset allocation in 2013 - Towers Watson, FEBRUARY 11, 2014

<http://www.towerswatson.com/en-GB/Insights/IC-Types/Survey-Research-Results/2014/02/Global-Pensions-Asset-Study-2014>

CalPERS

<http://www.calpers.ca.gov/>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

附件

考試院 103 年度委託研究專題「公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究」 期初報告審查會議意見及研究團隊回應說明

委員	意見內容	回應說明
蘇委員 彩足	<p>一、本報告敘及退撫基金經營績效不佳，並對委託經營等財務面問題多加檢討，然本研究專題訂為公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究，為符研究宗旨，仍請著重在退撫基金組織是否法人化、如何法人化及軍公教是否分途或維持整併等組織制度面之探討。</p> <p>二、報告第二章有關退撫基金之組織架構，建請進一步對監理會、管理會兩機關之組成，包括其人數、教育背景、專業能力、年齡及流動性等，加以說明。</p> <p>三、報告第 11 頁提及依基金管理條例第 5 條第 1 項規定，基金投資項目除採列舉規定外，如有新增有利於基金收益之投資項目，則須報經基金監理會審定通過，並報請考試、行政兩院核准。又近年來基金管理會雖循行政程序報請同意新增許多投資項目，惟在投資多元化、國際化且變化快速之今日，似應對運用範圍之限制重新檢討一節，請教上開基金管理會所新增投資項目為何？請予補充說明。</p> <p>四、報告介紹韓國國家退休金管理機構，係屬行政法人型態，除此，建議增列其他國家退休基金採法人組織之案例，並就其法人化前後之相關運作與利弊情形，加以對照剖析。</p>	同意，並將於期中及期末報告中加以說明。主要將於期末報告建議部分提出。
陳委員 德禹	<p>一、由專案研究人員之學經歷及專案研究實績，預期本專案之研究成果，將會提供可貴的貢獻。</p>	同意，並將於期中及期末報告中加以說明。詳見第二章 p10~p30。
		同意，並將於期中及期末報告中加以說明。詳見第三章 p49~52。
		除韓國之外，將佐以美國、日本等資料於期中及期末報告中加以說明。詳見第五章。惟組織改制前資料無法完全取得。有些國家並無改制前後。
		參酌建議。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>二、報告所提背景分析及建議，對現行退撫基金之組織及管理問題的瞭解頗具價值，但如過於著重該部分，將有可能失去本專題研究之重心是在「組織法人化」及組織結構如何改善之問題探討。</p> <p>三、有關如何法人化？組織法人化之類型有那些？組織法人化之利弊如何？解決此問題之政策可行性為何？等問題，建議多加留意，並予以分析論證。</p> <p>四、建請所有的分析論證，都能有助於對本研究專題的見解與建議，又能聚焦於組織問題如何調整上，如此才能有助於退撫基金管理績效之提升。</p>	同意，並將於期中及期末報告中加以說明。詳見第四章及期末報告建議部分。
柯委員 三吉	<p>一、本研究之「法人化」是否指行政法人法的「行政法人」，如是，期末報告需要作相當詳細的補充，以分析其運作及效益，尤其研究方法上，需與基金管理會與監理會相關業務人員進行深度訪談，並從政治、經濟、行政、法律及財務等層面作政策可行性分析。</p> <p>二、關於退撫基金組織，建議朝兩方面探討：1.維持目前行政機關組織型態，該如何提升經營績效；2.改制為行政法人或財團法人，該如何運作及有何衝擊影響。</p> <p>三、隨著高齡化、少子化趨勢，及假設現有退撫基金監理會、管理會組織維持不變之前提下，本研究重點可放在基金之運用範圍及經營績效的探討。但如改為行政法人，則當然可擴大運用範圍。</p> <p>四、就基金運用而言，現行退撫基金3兆台幣，依基金管理條例第5條第1項規定之運用範圍，規模大小尚可。未來組織如採法人化，投資更加彈性，可考量將目前閒置的4兆郵政儲金納入運用，即有可觀的資金，擴大投資規模。</p> <p>五、報告指出我國退撫基金對於約當現金部位投資長年居高不下，為符退休基金長期投資策略，建議參照韓國或加州退休基金運用的範圍與方式，將部分現金流出部位適度移至長期公債或高殖利率公司債，是為可行之道。</p> <p>六、由於低利率的趨勢在短期內似無提高跡象，縱使未來會提高，以現行退撫基金3年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行2年定期存款利率之收益率，似仍保守，個人建議應加碼30%~50%，</p>	<p>同意，已約訪相關業務人員，從各層面探討政策可行性，並將於期中及期末報告中說明。</p> <p>同意，並將於期中及期末報告中加以說明。詳見第四章及期末報告建議部分。</p> <p>同意，並將於期中及期末報告中加以說明。</p> <p>若吸納郵政儲金將涉及與其他組織整併，超越本研究範疇。</p> <p>參酌建議。</p> <p>參酌建議。</p>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>以增進基金操盤人員之挑戰性。</p> <p>七、由於國內的基金操作者只是代理人身分，政府對其操作又缺乏外部控制，以致過去發生不少弊案，爰報告應予統計歷年來的代操公司及代理人相關資料。</p>	委外操作相關統計詳見期中報告第二章。
	<p>八、為加強基金操作人員的責任，本人贊同報告所指現行基金資產配置「允許變動區間」過於寬鬆，可參考美國加州公務人員退休基金作法，根據基金過去的平均變動區間幅度，訂出投資運用項目之固定策略目標值，以避免偏好追高殺低的短線投資現象。</p>	參酌建議。
	<p>九、國內委外代操費率，相較大陸、日本及美國為低，應可提高，但如提高至 35bp 至 40bp，則外部控管應明確規範如何監督。</p>	詳見第三章。
	<p>十、關於國家主權基金，係將各機關的小金庫、國內一定金額的存款、台商資金，並以國家信用吸收國外資金，進行各項投資，本人認為未來退撫基金改制時，可納入考量。</p>	廣納各機關資金將涉及與其他組織整併，超越本研究範疇。
林委員 水波	<p>一、研究團隊短期間提出本期初報告，並就基金之行政與投資管理面檢討並提供建議，誠屬不易，惟依本研究專題名稱，研究主旨仍應聚焦在組織結構面的探討，除進行退撫基金組織法人化之可行性評估外，並需提供邁向法人化之組織設計、運作及課責監督機制等具體作法，俾利決策參考。</p> <p>二、本報告針對基金管理問題提出之解決對策，本人認為只能頭痛醫頭、腳痛醫腳，未能根本解決問題。因為指導基金操作之價值觀未改變之前提下，僅就作業枝節調整，成效有限，所以改革要成功須從 double loop learning 著手，而非限於 single loop learning。</p>	同意，並將於期中及期末報告中加以說明。詳見第四章及期末報告建議部分。
	<p>三、報告舉出韓國及美國加州退休基金作為我國退撫基金改進參考，為免制度移植發生水土不服問題，務請就相關國情、社經背景作整體性且前瞻性評估，以臻制度因地制宜。</p>	同意，詳見第五章，另期末報告將加以說明。
	<p>四、有關本研究背景分析，建議透過政策分析架構，找出相關問題所在，從結構面根本解決。</p>	同意，詳見第二章與第三章。
羅委員 至美	<p>一、非常贊同前面幾位委員所提意見，並補充說明如下：報告敘及基金投資績效不佳，是財務面及組</p>	同意，將參考美國、日本等國家之案例，並於第三

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>織面的問題，惟兩者間如何相關連？又組織法人化後，績效是否一定提升？針對上開疑慮，建議從國內相關私部門、國外法人組織案例作深入比較，並加以論述，以佐證經由組織調整是可以解決財務面問題。</p>	章與第五章詳述。
	<p>二、本研究除探討基金組織法人化可否改善目前財務問題外，另需考量法人化雖可鬆綁原有行政機關之限制，增加投資彈性，惟過多自由，是否衍生新問題，當投資績效不佳或出現虧損，誰來負責？以美國雷曼次貸風暴為鑑，務須配套做好課責及監督機制。</p>	同意，並將於詳見第四章及期末報告建議部分說明。
	<p>三、報告第 16 頁所提歐元危機(Euro crisis)，名稱建議修改為「歐洲主權債務危機 (European sovereign debt crisis)」。</p>	配合修正。
熊委員 忠勇	<p>一、本組提出本委託研究案，係因退撫制度之財務規劃方式係採提存制，但卻是長期不足額提撥，財務缺口日趨惡化，為改善基金財務結構，如何提升其經營績效，是為重要課題。因現行基金之操作，監理與管理均為一般行政機關，囿於官僚組織的特性，以及專業人才不足且缺乏誘因等因素，投資績效難以大幅提升，爰研究將退撫基金法人化的可行性。是以，本研究應聚焦在組織面，探討退撫基金組織未來可能或理想之模式，期藉由組織之調整，創造更高的投資報酬率。至有關基金之財務面，則係運用於輔助組織之設計與佐證，故本報告第二章第 3 節及第 4 節相關篇幅，建議酌減。</p> <p>二、建議研究團隊與退撫基金相關監理與管理機關工作人員進行深度訪談，俾通盤瞭解政府基金之組織及運作。</p> <p>三、本報告第三章有關新型態政府組織建置的發展與現況部分，建議就與我國國情背景相似或基金運作成效良好者，進行相關組織型態及其績效之比較分析，例如：韓國國民年金，其組織之運作模式與經驗，或可作為我國參考。最後針對我國退撫基金是否維持現況或改制為法人，提出結論與具體建議，如維持現行組織模式，可在那些部分調整以提升績效，如擬改制為法人，其影響評估為何？</p>	若維持原組織架構，全方位探討現行運作機制促升績效，有其必要性，故建議暫不酌減。俟期末報告完成再考量。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

蔡委員 敏廣	<p>一、整體性意見：</p> <p>(一)本研究目前進度係完成第一章研究主旨及第二章背景分析兩部分，尚未談及退撫基金組織法人化之核心議題，爰就未來規劃退撫基金組織法人化之需要，建議本研究可就下列議題加以探討：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.就世界各國退休基金採行政法人化組織管理之成功案例，分析其運作情形及相關利弊得失，並對於我國退撫基金組織朝法人化改革之必要性及可行性加以評估，俾利未來研議相關制度之參考。 2.退撫基金組織法人化雖可鬆綁人事、會計等制度之限制，增加基金管理與經營之彈性；惟如何建立妥適之人事管理（包含：人員進用、獎懲、淘汰等制度）、績效評估及監督機制，將係該組織能否順利運作之重要關鍵因素，因此，建議就上述議題加以探討，並提出相關建議。 	同意，並於第四章及期末報告建議部分加以說明。
	<p>(二)查第五節之三、退休基金委外機制管理問題 14 點建議（第 27-31 頁），係參考投信投顧公會於 103 年 1 月 21 日之政府基金委外代操機制座談會之會議資料（該資料係陳登源教授「政府基金委外代操回顧與前瞻方案」研究案內彙整業者建議事項），據悉該建議事項尚屬初稿並未定案及對外公告，似不宜逕予引用，且係屬委託經營業務執行面之建議，納入本研究案報告似有未妥，爰建議予以刪除。</p>	若維持原組織架構，全方位探討現行運作機制提升績效，有其必要性，故建議暫不酌減。俟期末報告完成再考量。
	<p>(三)報告中有關比率的小數點後之位數，如引用同一數據(例如：第 6 頁教育人員第一次精算之足額提撥率為 18%，惟第 7 頁表 2-2 教育人員第一次精算之足額提撥率則為 17.90%)，或附表內之數據(例如：第 8 頁表 2-3)，建議採一致性方式顯示。</p>	配合修正。
	<p>二、個別意見：</p> <p>(一)第 2 頁第 2 段第 5 行：「……更揭露高達 NT\$ 未提撥潛藏負債」，漏未填入數字，請補正。</p> <p>(二)第 5 頁第 1 段第 3 行：「……分別由考試院銓敘部、勞動基金運用局……」，惟查公務人員退休撫卹基金管理條例第 2 條第 1 項規定：「本基金設公務人員退休撫卹基金管理委員會負責基金</p>	配合修正。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>之收支、管理及運用。」據此，退撫基金係由公務人員退休撫卹基金管理委員會（並非本部）負責保管運用，爰建請修正為「……分別由<u>公務人員退休撫卹基金管理委員會</u>、勞動基金運用局……」。</p> <p>(三)第 6 頁表 2-1 之「領取一次金條件」欄：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.查公務人員領取一次退休金條件，並非侷限於「任職滿 5 年以上，未滿 15 年」，而係凡符合退休條件者，均可選擇支領一次退休金，爰建請修正。 2.軍、教人員領取一次退休金條件，請參酌各該退休（伍）條例規定修正。 <p>(四)第 6 頁表 2-1 之「領取月退休俸條件」欄：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.公務人員支領月退休金條件，建請修正為： <ol style="list-style-type: none"> (1)任職 5 年以上年滿 60 歲自願退休、屆齡退休、命令退休者：任職 15 年以上。 (2)任職滿 25 年以上自願退休者：「任職滿 25 年，年滿 60 歲」或「任職滿 30 年，年滿 55 歲」。 2.教育人員領取月退休金條件，請參酌學校教職員退休條例規定修正。 <p>(五)第 10 頁第 2 段之「(一) 委員會議：本會置主任委員 1 人，由考試院秘書長兼任，綜理會務……。」惟查公務人員退休撫卹基金監理委員會組織條例第 5 條規定：「本會置主任委員 1 人，由考試院副院長兼任，綜理會務……」，爰建請參照上開規定修正。</p> <p>(六)第 12 頁(三)第 1 段之「……，定期舉行諮詢會議，<u>對整體投資之大方向、當月操作策略及投資組合</u>，提出建議，作成「<u>投資諮詢小組投資標的建議表</u>」。……」依現行相關作業規定，本會邀請專家學者組成投資諮詢小組，並定期召開會議，對本基金整體投資大方向等事項討論並提出當月投資建議，作為投資決策之參考，故建議修改為「……，定期舉行諮詢會議，<u>對整體投資大方向等事項討論並提出當月投資建議，作為投資決策之參考</u>。……」。</p>						
三、文字修正意見：		配合修正。					
<table border="1"> <thead> <tr> <th>頁次</th><th>原文字</th><th>建議修正文字</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3</td><td>表 1-1 軍職人員法律依</td><td></td></tr> </tbody> </table>		頁次	原文字	建議修正文字	3	表 1-1 軍職人員法律依	
頁次	原文字	建議修正文字					
3	表 1-1 軍職人員法律依						

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

		據： 陸海空軍軍官士官服役 條例	陸海空軍軍官士官服役條例 <u>軍人撫卹條例</u>	
5	備註 9 末段： 「…但是法定提撥率為 12%到 15%之間。」	「…公務人員法定提撥率業 修正為 12%到 15%之間，惟 軍、教人員法定提撥率仍為 8%到 12%。…」		
9	第二節之一第 2 段第 1 行： 「…則依據 <u>條例及施行 細則之規定…」</u>	「…則依據 <u>公務人員退休撫 卹基金管理委員會組織條例 及辦事細則之規定…」</u>		
	第二節之一之（一）： 「…銓敘部遴選中央與 地方政府各機關…」	「…銓敘部遴聘中央與地方 政府相關機關…」		
	第二節之一之（二）： 「…得遴選專家…」	「…得遴聘專家…」		
	第二節之一之（三）： 「…均為專門編制之人 員…」	「…均為編制內之有給專任 人員…」		
10	圖 2-1 本會組織圖： 顧問委員、副主任委員	顧問會議、副主任委員		
	圖 2-1 本會組織圖： 會計室	主計室		
15	第三節之一之第 4 段第 4-5 行： 「…截至 2013 年 12 月 底，退撫基金 <u>規模</u> 為 5,537 億元…」	「…截至 2013 年 12 月底，退 撫基金 <u>結餘數</u> 為 5,537 億 元…」		
16	第三節之二之第 2 段第 2-3 行： 「… <u>2000 年到 2012 年…」</u>	「… <u>2000 年…」</u>		
	第三節之二之第 2 段第 4 行： 「… <u>2008 年級…」</u>	「… <u>2008 年及…」</u>		
18	第三節之二之第 4 段第 7 行： 「… <u>9.03%19…」</u>	「… <u>9.03%…」</u>		
25	第五節第 1 段第 7 行： 「…基金缺乏專業 管…」	「…基金缺乏專業管理…」		
黃委員 新離	一、查行政法人法前於 100 年 4 月 8 日經立法院三讀 通過，並於同年月 27 日公布施行。行政院為確 保行政法人制度運作順遂及長遠發展，秉持「求 穩健、不躁進」方式務實推動，並配合立法院通 過本法時所作「公布施行 3 年內改制行政法人數	參酌建議。		

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>以不超過 5 個為原則，並俟各該法人成立 3 年後評估其績效，據以檢討本法持續推動之必要性」之附帶決議，審慎選定 5 個行政法人優先推動個案，除臺灣電影文化中心外，皆已於 103 年完成立法。在行政院評估行政法人優先推動個案之運作成效前，現階段行政院各部會尚無再設立行政法人之空間。</p>	
	<p>二、依行政法人法第 40 條第 1 項規定，行政院以外之中央政府機關，得準用行政法人法規定設立行政法人。準此，本案考試院為因應業務需要，研議公務人員退休撫卹基金組織之改善方式，涉及公務人員退休撫卹基金之法制及監(管)理事項，係屬考試院(銓敍部)主管權責，本總處敬表尊重，又為期審慎，建議本研究後續宜就其組織如以行政機關、事業機構、行政法人或財團法人等型態運作進行利弊通盤分析，並詳加評估改制必要性、內部組織設計及配套措施等面向，以臻周延。</p>	並於第四章及期末報告建議部分加以說明。
	<p>三、至期初報告第 2 章背景分析、第 5 節退撫基金管理主要問題與建議中指出「最大的問題就是基金專業管理人員薪資待遇不佳，無法吸引專業人才，造成專業人員流動率高」(第 26 頁)，並建議「積極研究提升基金管理人員待遇之可行性」(第 32 頁)部分，本總處意見如下：</p> <p>(一)研究指出公務人員退休撫卹基金管理委員會(以下簡稱基管會)待遇不佳造成流動率高部分，未譜有無人員平均在職時間、出缺率、出缺後平均甄補時間等具體明確數據？又相關數據與一般公務機關或其他政府基金管理單位相較為何？是否確有較高之情形？建議於研究報告分析並呈現具體資料，始得為上述之論述。</p> <p>(二)行政院前為應基管會羅致財經專才及提升基金運作績效之需要，於 93 年 10 月 6 日院授人給字第 0930027211 號函同意該會直接參與投資之業務人員，於基金年度運用收益率(不含委託經營)達到當年度臺灣銀行 2 年期定期存款利率加計 1 個百分點之標準時，參照原行政院金融監督管理委員會證券期貨局(101 年 7 月 1 日改制為金融監督管理委員會證券期貨局)專業人員與一般</p>	同意，已作修正詳見第二章。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>公務人員專業加給差額之標準，一次發給 12 個月差額之獎金。期初報告第 6 節提及建議提升基管會基金管理人員待遇，茲涉如何與基金投資績效具體連結及能否發揮激勵效果進而增加其投資收益？於退撫基金運用收益未顯著提升前，增加基金管理人員待遇，恐造成社會觀感不佳。又法人化後待遇即有鬆綁空間，於處理組織架構之建議，擴及此問題似非必要，建議刪除。</p>	
--	---	--

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究
考試院 103 年度委託研究專題「公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究」

期中報告審查意見及研究團隊回應說明

委員	意見內容	回應說明
陳委員 德禹	一、整篇報告資料豐富(好比有豐滿的肌肉)，但似乎欠缺一條鮮明的主軸(好比龍骨)，建議將這些肌肉，予以有機的結合起來。 二、在研究報告中，似未明確指出研究問題是那些，然後掌握(聚焦)問題導向，進行資料蒐集、整理分析、綜合及比較，進而對研究問題提出明確回應。 三、本報告似乎各章分開進行，不是上一章處理完，再處理下一章。又以現在報告所呈現的內容看來，各章之研究似只進行了一半，尚未結束，仍有待進一步分析論證。例如：第四章介紹法人類型，資料可貴，建議再就我國現有公設法人及行政法人之實證案例作分析比較，以利研究結論之提出。	將於期末報告中加以整理。 退撫基金現行問題詳見第三章。 已於第四章作補充說明。
	四、整體而言，依本報告內容，似乎已經為研究結論作好準備，然相關分析、論證仍是著墨不多。不過，因為是期中報告，研究期間只進行一半，有此現象，也算是正常。	NA。
	五、希望將來期末報告中，能對行政機關與行政法人兩種組織型態之利弊得失作比較評估，以為建議之依據；倘仍維持行政機關型態，於現行組織與管理上，該做如何改善？	詳見第四章及第六章。
	六、報告第五章內容，對於日本、韓國、美國及加拿大年金制度之瞭解，頗具參考價值，但多是描述性資料的呈現，較少分析比較，此對研究主題「組織法人化」結論的提出，似乎幫助不大。	已於第五章作補充說明。
	七、有關報告所提之圖表資料，建請儘量以中文呈現，又有些圖表似以掃描方式貼上，表列文字或數字相當模糊，請加以改善。	限於時間關係仍以原文呈現，但將作補充說明。
	八、報告中將部分「公設法人」誤寫為「公社法人」(見於報告目錄第四章第二節標題、第 66、69、71、73、87 頁)，請改正。	業已修改。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

黃委員 榮獲	一、本次議程所列期初報告審查意見及研究團隊回應說明，具體明確，若確實採納，對本研究將有相當助益。	同意，各章已作補充修正。
	二、本期中報告內容豐富、發表精采，顯見研究主持人之財金專業能力，惟報告在研究主題「組織法人化」方面，仍需再予強化，例如：第四章有關新型態政府組織建置部分，除對現況說明外，建議另就目前政府已實施法人制機關之運作與成效，作比較分析。又我國退撫基金組織如改制為行政法人，是否可解決行政機關原有問題？倘組織文化未隨著調整，是否會衍生新的問題？又該如何預為因應？	補充資料詳見第四章及第六章內文。
羅委員 至美	非常認同前面兩位委員所提意見，並補充建議：研究報告最好有一主軸，聚焦問題，順著主軸鋪陳，最後找到結論。此外，退撫基金組織法人化後，績效是否一定提升？本人瞭解，要找到這個答案，是很不容易的事，希望藉由邵老師之財金專業與研究經驗，帶著我們洞察分析，尋求突破。	詳見第六章結論。
熊委員 忠勇	一、按本報告分就退撫基金兩大部分探討：其一為組織層面，包括組織結構與內部分工、人力管理(含員額數、人員之薪資待遇、學經歷、專業背景等項)；其二為財務層面，包括基金之經費成本、運用概況與經營績效等。然因上開組織面與財務面之論述，未明確區隔主從關係，致使本報告失去主軸。	二大部份補充資料詳見第四、五、六章。
	二、本組(考試院第三組)提出本委託研究案，希望聚焦在組織面之探討，針對我國退撫基金之組織定位，是維持現況或改制為法人，提出結論與具體建議，倘維持行政機關組織，須要研修那些法規？在前述之組織結構、人力管理項目須作那些調整，以提升績效。又如改制為法人，其影響評估為何？該作何準備？事實上，本期中報告相對於期初報告，已完善許多，資料亦準備充分，只要就論述內容作主從區隔，加強以組織面的探討為主軸，再輔以財務面的資料作佐證，將可符應本研究需求。	建議詳見第六章。
林委員 美滿	一、本報告第三章第三節係針對退撫基金之行政管理、投資管理及委外機制管理等問題提出解決對策	已作部分修正。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

(書面意見)	；惟部分建議不夠具體，建請再予補強，以供決策之參考。	
	二、本報告第五章介紹日本、韓國、加拿大及美國退休基金組織型態建構經驗，資料蒐集相當完整；上開國家退休基金之實施，如有可供退撫基金參採或借鏡之處，建議加以整理歸納。	詳見第六章。
	三、依據退撫基金第5次精算分析，軍公教整體退撫基金之潛藏負債金額，已由第1次精算的2,565億元大幅增加為2兆7,300億元。另根據相關資料得知，如以退撫基金運用結餘數5,188億元計算，投資報酬率每增1%，約可增加52億元，可見基金經營績效之重要性。爰退撫基金組織法人化後，能否提高其投資報酬率，建請深入加以評估。	詳見第六章。
蔡委員 敏廣	本報告經會請本部(銓敘部)退撫司及公務人員退休撫卹基金管理委員會表示意見後，綜整分述如下： 一、查本部前於本研究期初報告建議研究團隊參酌考試院蔡考試委員良文前於考試院第11屆第262次及第267次會議臨時報告所提意見，深入分析我國目前已由政府部門改制為行政法人者(如：國立中正文化中心)之運作情形及相關利弊得失，俾利研議我國退撫基金組織朝法人化改革之必要性及可行性評估，以及退撫基金組織法人化雖可鬆綁人事、會計等制度之限制，增加基金管理與經營之彈性；惟如何建立妥適之人事管理(包含：人員進用、獎懲、淘汰等制度)、績效評估及監督機制，將係該組織能否順利運作之重要關鍵因素，因此，建議就上述議題於期末報告加以探討，並提出具體可行之政策建議。 二、整體性意見： (一) 本研究第四章第二節，我國行政法人與公設財團法人執行現況(第69頁)，多論述改制前後相關規範、改制行政法人時應辦理事項等，仍未深入討論其改制前後業務運作情形及相關利弊得失。為利能通盤了解退撫基金組織型態若改制為行政法人之利弊得失，作為退撫基金未來組織型態規劃參考，建議仍請參酌前開蔡考試委員意見，增加現行我國行政法人與公設	詳見第六章。 改制前後資料蒐集有其困難度，但已盡可能完整蒐集。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	財團法人組織成立前後績效差異情形及運作利弊得失之分析。	
	(二) 依第一章研究主旨(第3頁)所述，本研究主要為研議退撫基金組織法人化之可行性、並予利弊及效益分析，爰除前揭增加現行我國行政法人與公設財團法人組織成立前後績效差異及運作利弊得失之分析外，建請提出退撫基金組織法人化後可提高現行基金運作績效之情形及可能改善退撫基金缺口之效益評估，俾供決策參考。	詳見第六章。
	(三) 關於第三章第三節退撫基金管理主要問題(第44頁)所述「台灣的社會保險與退休基金資金規模截至2014年已達3兆元……，其中軍人、教育人員以及公務人員的退撫基金，預計將會分別在2018年、2027年以及2029年破產」一節，上開採用的破產年度係採用退撫基金第4次精算之數據，建議與第45頁數據一致，採用退撫基金第5次精算結果。	業已修改。
	(四) 由於退撫基金組織改制為行政法人，風險性頗高，據瞭解該會同仁多表示宜慎重，而本部為尋求突破，近期或將規劃研修相關組織法，以健全該會組織，同時並評估將公保準備金併入退撫基金管理範圍，有關上開規劃是否可行，建議研究團隊視情形併予納入研究。又報告指出採行政法人制，人員薪酬與績效結合，可領取績效薪資，至於行政機關組織，是否亦有比照突破之可能，亦請斟酌是否須併入研究。	詳見第六章。
	三、文字修正意見如下： (一) 第11頁第12行「行政院主計處、行政院人事行政局」，建議修正為「行政院主計總處、行政院人事行政總處」。 (二) 第13頁第1行、第15頁第7行、第17頁第10行與第20頁倒數第2行提及「104年」，建議修正為「103年」。 (三) 第33頁第12行(第一節運用概況與績效之第2段)「……確定給付型退休金『計劃』……」，建議修正為「計畫」。 (四) 第46頁第7行「……按現行監理機關設置在	業已修改。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>『考試試院』……」，建議修正為「考試院」。</p> <p>(五) 第 47 頁第 4 行「此外，與投資績效最為相關的財務組，其專業證照取得中僅有二人分別具有 CPA 與 FRM 資格」，建議修正為「應為 3 人具有 CPA 與 2 人具有 FRM 資格」。</p> <p>(六) 第 49 頁第 4 行「其中第一科內設有 8 人研究團隊(其中 2 位為約聘人員)，資產配置即為該團隊業務。」，建議修正為「其中研究團隊 8 人(其中 2 位為約聘人員)，負責國內股票投資業務。」</p>	
黃委員 新離	<p>行政院人事行政總處提供下列意見供參：</p> <p>一、原則性意見</p> <p>第三章「退撫基金的經營績效與問題」第三節「退撫基金管理主要問題」一、「退休基金行政管理問題方面」(三)行政機關下專業人力嚴重不足且缺乏績效誘因</p>	業已修改。
頁次	報告內容	人事行政總處意見
47	<p>根據行政院人事行政局 93 年 4 月 28 日部人字第 0932362884 號及同年 7 月 20 日部人字第 0932393462 號函，自民國 94 年 1 月 1 日起，基管會直接參與投資之業務人員得領取績效獎金，支給標準為基金年度運用收益率(不含委託經營)達到當年度臺灣銀行 2 年期定存款利率加計 1 個百分點之標準時發給。支給方式及金額於達到前開標準之年度，參照金融監督管理委員會證券期貨局專業人員與一般公務人員各職等專業加給差額之標準，一次發給 12 個月之差額作為獎金。</p>	<p>一、查左列報告內容「基管會直接參與投資之業務人員得領取績效獎金…一次發給 12 個月之差額作為獎金」部分，尚符現行相關規定。</p> <p>二、惟所引述之「行政院人事行政局 93 年 4 月 28 日部人字第 0932362884 號及同 7 月 20 日部人字第 0932393462 號函」，係屬銓敘部之公文，尚非原行政院人事行政局，且經檢視其內容亦非上開相關規定，為避免滋生疑義，建議刪除。</p>
48	<p>現行誘因設計存在獎懲不對稱的問題，當績效不佳時，管理人員會受到責備；反之，當績效優異時，管理人員卻無法得到適當的獎勵，未來除考慮專業加給調整外，亦可於適當的組織架構下，考慮引進金融界的獎勵制度以吸引專業人才。</p>	<p>一、本總處前已表示，現行基管會業務人員已支給與一般公務人員相同之本俸(年功俸)及專業加給，擔任主管職務者另支給主管職務加給，又基管會投資績效如到達一定標準，另一次支給新臺幣(以下同) 18,540 元至最高</p>

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

			<p>100,980 元之獎金，已考量公務人員整體待遇衡平及基金操作人員績效獎勵誘因，且期中報告僅比較基管會待遇與民間投信經理人薪資，未見與一般公務機關或其他政府基金管理單位之比較，以公務部門待遇尚須考量政府財政負擔等因素，尚不宜逕與民間薪資直接對照。</p> <p>二、又法人化後待遇即有鬆綁空間，於處理組織架構之建議，擴及此問題似非必要，建議刪除。</p>	
第四章「新型態政府組織建置的發展與現況」第一節「政府組織型態」二、「行政法人」				
頁次	報告內容		人事行政總處意見	
62	<p>...委員會由於 2002 年 11 月通過「行政法人建制原則」，提出去「中心化」、「官僚化」、「分權化」之理念作為行政法人建制理念。2003 年 4 月行政院與考試院共同擬訂完成「行政法人法草案」送請立法院審議...</p>		<p>一、依行政法人法第 40 條第 1 項規定，行政院以外之中央政府機關，得準用本法規定設立行政法人。準此，本案考試院為因應業務需要，研議公務人員退休撫卹基金組織之改善方式，涉及公務人員退休撫卹基金之法制及管（監）理事項，係屬考試院（銓敍部）主管權責，本總處敬表尊重，惟案內所引據行政院推動行政法人化政策內容，有部分敘述似有不妥，爰提出相關意見供參。</p> <p>二、為推動行政法人化政策，行政院組織改造推動委員會於 2002 年 11 月 13 日通過「行政法人建制原則」，明定行政法人之設置條件、程序、組織、權限及營運、監督、公有財產及現職人員權益之處理等事項，機關在進行業務檢討時，可考量是否具企業化經營管理之必要、是否有去政治化之強烈需</p>	

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

		求或不宜以民營化辦理等因素，評估其業務是否適合以行政法人方式辦理。左列報告內容所稱去「中心化」、「官僚化」、「分權化」，非為上開建制原則之意涵，且與行政法人制度精神未符，易滋誤解，建請修正。	
64	...由於經費乃採「補助」而非「捐助」方式，換言之，行政法人業務所需的經費國家是有必要予以適當支援的，而非完全自給自足...	查目前已完成立法之 4 個行政法人（按：國家表演藝術中心、國家中山科學研究院、國家災害防救科技中心、國家運動訓練中心），其設置條例均明定各該行政法人之經費來源，視本身組織特性不同而有政府之核撥及捐（補）助、國內外公私立機構、團體及個人之捐贈、受託研究及提供服務之收入、營運收入及其他收入等類型，與左列報告內容引述經費採「補助」而非「捐助」之單一方式實有不同，為符合實務運作現況，建請修正。	
65	退撫基金執行特定公共事務時，其公共事務內涵至少具備行政法人改制的兩項要件，分別是(1)具有專業需求或須強化成本效益及經營效能者，與(2)所涉公權力行使程度較低。	查行政法人法第 2 條第 2 項規定，行政法人所執行特定公共事務，須符合(1)具有專業需求或須強化成本效益及經營效能者；(2)不適合由政府機關推動，亦不宜交由民間辦理者；(3)所涉公權力行使程度較低者等要件。機關應檢視業務性質與上述規定之相符程度，須同時具備 3 項要件，方適合改製為行政法人。是以，左列報告內容所稱至少具備兩項要件之相關內容，建請修正。	
第四章 「新型態政府組織建置的發展與現況」第二節「我國行政法人與公設財團法人執行現況」一、行政法人執行現況			
頁次	報告內容	人事行政總處意見	
69	...我國現已有數個行政法人運作中，分別是國立中正文化中心，國家運動訓練中心，國家中山科學研究院與國家災害防救科技中心，其運作績效仍	一、查目前行政院選定優先推動之 5 個行政法人個案，分別為國家表演藝術中心、國家中山科學研究院、國家災害防救科技中心、國家運動訓	

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

		<p>在觀察期中。若以中正文化中心為例，其設置條例中明定…</p> <p>練中心及國家資通安全科技中心，其中除國家資通安全科技中心設置條例尚待立法院審議外，其餘 4 個行政法人皆已完成立法及陸續展開運作。</p> <p>二、另國立中正文化中心業於本(103)年4月2日納入國家表演藝術中心繼續營運，其設置條例亦經行政院於本年6月13日函請立法院審議廢止（按：尚未審議通過）。</p> <p>三、經查本報告係以國立中正文化中心為我國行政法人執行現況之主要論述內容，惟以目前實務發展已有不同，宜配合更新及進行比較分析。</p>	
70	國家運動訓練中心、國家中山科學研究院之組織架構圖	<p>國家運動訓練中心、國家中山科學研究院之組織架構圖，其名稱或內容之正確性，建請再予查明；另為臻完備，宜一併增列國家表演藝術中心相關資料；組織架構圖應以國家災害防救科技中心為例，同時包含縱向及橫向。</p>	
二、文字修正意見			業已修改。
頁次	原文字		建議修正文字
62	'行政法人法'於 <u>民國</u> 2011年4月 <u>27</u> 日通過…		'行政法人法'於2011年4月 <u>8</u> 日經 <u>立法院</u> 三讀通過，並經 <u>總統</u> 明令於同年 <u>月27</u> 日公布施行…
	根據行政院人事行政局召開之…我國行政法人制度未來運作的特色…		根據原行政院人事行政局召開之…我國行政法人制度運作的特色…
63	績效評鑑之內容包括…與(iii)行政法人經費核撥之建議(§17)		績效評鑑之內容包括…，(iii)行政法人年度自籌款比率達成率與(iv)行政法人經費核撥之建議(§17)
	外有績效評鑑為外部客觀評量，…		外有績效評鑑為外部客觀評量，…
	…公務人員為主力，其相關權益規定均有完整法制規範…		…公務人員為主力，其相關權益規定均有完整法制規範…
	…新進人員應不在具備		…新進人員應不再具備國家

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	有國家公務人員身分...	公務人員身分...
64	...行政法人藉由較彈性而獨立的經營方式，執行「公共任務」，經營績效是評鑑重要指標...	...行政法人藉由較彈性而獨立的經營方式執行「公共任務」，經營績效是評鑑重要指標...
67	以國科會為例，...訂有「 <u>行政院國家科學委員會</u> 審查科技事務財團法人設立許可及監督要點」... (表 4-2) ...由行政機關實施之公共任務專業化及提，為負有... (表 4-2) ...財團法人草案為其特別法...	以 <u>科技部</u> 為例，...訂有「 <u>科技部</u> 審查科技事務財團法人設立許可及監督要點」... (表 4-2) ...由行政機關實施之公共任務專業化及提升為負有... (表 4-2) ...財團法人 <u>法</u> 草案為其特別法...
68	(表 4-2) ...須訂定個別組織法律或通用性法律...	(表 4-2) ...須制定個別組織法律或通用性法律...
69	...然按財團法人草案... 第二節 我國行政法人與 <u>公社</u> 財團法人執行現況	...然按財團法人法草案... 第二節 我國行政法人與 <u>公設</u> 財團法人執行現況
71	(表 4-3) 行政院主計處 (表 4-3) 該中心 <u>隻</u> 會計制度... (表 4-4) 教育部發佈 (表 4-4) 由總統發佈	(表 4-3) 行政院主計總處 (表 4-3) 該中心之會計制度... (表 4-4) 教育部發布 (表 4-4) 由總統公布
73	...行政院亦於 101 年 10 月 12 日 <u>發佈</u> ...個別應辦理事項，期程，辦理機關與參考法規等...	...行政院亦於 101 年 10 月 12 日 <u>頒布</u> ...個別應辦理事項、期程、辦理機關與參考法規等...
73-84	表 4-5 機關改制行政法人應辦理事項、表 4-6 機關改制行政法人應研擬之法規	因篇幅較多，卻未有進一步之論述，建議移列為附錄資料。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

考試院 103 年度委託研究專題「公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究」

期末報告審查意見及研究團隊回應說明

委員	意見內容	回應說明
林委員 水波	<p>一、感謝研究團隊的用心，但是否符合考試院當初委託研究之目的，與可能的期待，本席認為還是有一點點落差，最主要的是未能對於現今管理委員會所面臨的問題與挑戰，即其環境系絡進行分析與評估，此部分可參考 2008 年「公共管理與公共治理」(Public Management and Public Governance)一書，第二章公共政策系絡(The context of public policy)之分析架構，以充份掌握現行管理委員會組織結構問題，並研擬因應之道。</p>	參採建議。
	<p>二、公共政策之政策工具，如使用系統變遷這類工具，本有其基本假定，如若不符該有的假定，該項政策工具失靈的機率就很高。目前管理會係為行政機關組織型態，似乎無法讓基金極大化，以照顧所有軍公教人員，若要改變其組織型態，恐要採取不同的政策工具，或許改以行政法人化操作，本是一個很值得研究的課題。</p>	參採建議。
	<p>三、本研究對於國外制度與經驗的介紹，頗具參考價值，惟是否能與我國社經文化等環境相襯融合，於政策移植時，應審慎考量。</p>	已於第六章說明。
	<p>四、報告第 178 頁，提及軍公教退撫基金運用局監理組織架構，是否考量問責機制之建立，</p>	已修增，見 p184。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>以前設有專業經理人，往往績效不彰或投資基金被私吞。換言之，退撫基金組織要如何設計，應要配合環境調整，並加強問責機制是非常重要的。</p>	
	<p>五、 有個小問題，GPIF 所指涉的是「年金激勵金管理運用獨立行政法人」，還是「年金資金運用基金」？請研究團隊統一翻譯名稱。</p>	已修增，見 p105。
	<p>六、 最後，研究團隊提出十幾點建議，其可行性如何？又第 6 章公務人員退休撫卹基金組織規劃部分，請再多加細緻化與精緻化，以符研究需求。</p>	詳細資料見 p54~p59。
陳委員 德禹	<p>一、 研究報告之內容，相當簡要紮實，但背景分析之週延性，較為不足。</p>	NA。
	<p>二、 研究建議頗有參考價值，方案一指出未來可能發展的方向，尤其方案二更有助於現況之改善。但與我國的環境系絡較少關聯思考，建議在報告最後，仍整此方案之利弊與可行性略作評估。</p>	已於第六章說明。
	<p>三、 第五章最後提出綜合性結論，建議指出研究者之見解或評論。</p>	已於第六章說明。
	<p>四、 有些可能須修正之處：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 頁 178，圖 6-1，左圖的「交通部」可能是「國防部」之誤。 2. 頁 182，圖 6-2，在下角的「行政支援組」之地位，現在線條之表示，似乎在董事長之下，而在其他單位之上，但究其實際，行政支援組應與投資管理組，故投資管理組平行上方 	已修改。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>之橫線，應向右延伸與右邊外線相連，此交叉點上方線條應刪除。</p> <p>3. 頁 191，圖 6-4，圖之名稱，宜將「監管」改為「管理會」。行政支援之後加一「組」字。並在風控組、投資結算組及行政支援組之下方加一條橫線。</p>	
郭委員 昱瑩	<p>一、 本研究主題，本席非常有興趣，本研究報告資料豐富，先予以高度肯定。</p> <p>二、 具體建議有三：</p> <p>1. 在章節安排上可適度調整，第五章就國外退休基金組織型態進行介紹，建議在第五章的最後，宜就第 168 頁「各國基金的比較表」最下面一列，各國行政機關、類行政法人、公司組織架構，以及行政法人部份等組織型態，再加強補充，說明經驗可供參採處。</p>	詳見第五章及第六章。
	<p>2. 第六章具體建議建議改採第四章之架構，分就行政機關、行政法人、政府捐助財團法人等，逐一說明我國退撫基金可改採之組織型態，以此邏輯撰寫，必使研究架構與脈絡更為清楚，亦利讀者閱讀。</p>	原已按此方式論述。
	<p>3. 本研究報告之錯別字，請研究團隊重行審視修正。</p>	已修正。
蔡委員 敏廣	<p>一、 整體性意見</p> <p>本次期末報告業已於第 6 章公務人員退休撫卹基金規劃一章補充說明，以行政法人及公司法人為退休基金管理機構型態之基金效益，及</p>	詳見第六章。

	<p>其與我國退撫基金同期效益之差異情形，惟仍請就第 6 章第 2 節退撫基金組織規劃建議部分，請就下列意見再予審酌：</p> <p>1. 本報告就退撫基金規劃先提出第一點建議「軍公教基金投資管理合流但監理分流」，復提出第二點建議退撫基金組織規劃建議方案一及二，如上述 2 方案均以「軍公教基金投資管理合流但監理分流」為前提，因事涉現行「公務人員退休撫卹基金監理委員會」之存廢及改制，似宜就監理分流之理由及利弊進一步詳為分析，以供參考。</p>										
	<p>2. 本研究提出未來公務人員退撫基金管理委員會組織調整之 2 建議方案（分為方案一、採行政法人及二、維持行政機關型態並於組織上作部分調整），惟未就個別方案進行優劣分析或經濟、政治或行政等可行性評估及提出較可行之建議方案，建議加列，俾作為評估公務人員退休撫卹基金未來組織調整決策參考。</p>	已補充說明，詳見第六章。									
	<p>二、 文字修正意見如下：</p>										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>頁次</th><th>原文字</th><th>建議</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>46</td><td>根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 94 年以來共發放過 2 次獎金，……</td><td>根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 <u>94</u> 年至 102 年止，共發放過 <u>3</u> 次獎金，……</td></tr> <tr> <td>52</td><td>(二)行政機關下資產管理問題 現行投資程序上，無</td><td>文中敘述係為增列投資運用項目之作業流程；如新增委託經營業務之程</td></tr> </tbody> </table>	頁次	原文字	建議	46	根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 94 年以來共發放過 2 次獎金，……	根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 <u>94</u> 年至 102 年止，共發放過 <u>3</u> 次獎金，……	52	(二)行政機關下資產管理問題 現行投資程序上，無	文中敘述係為增列投資運用項目之作業流程；如新增委託經營業務之程	已修正。
頁次	原文字	建議									
46	根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 94 年以來共發放過 2 次獎金，……	根據行政院人事行政總處九十三年十月六日……作為獎金。自 <u>94</u> 年至 102 年止，共發放過 <u>3</u> 次獎金，……									
52	(二)行政機關下資產管理問題 現行投資程序上，無	文中敘述係為增列投資運用項目之作業流程；如新增委託經營業務之程									

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

		論委外或新增投資項目，……，對於投資的效率與時機的掌握較為困難。	序，請參照本基金網頁公告之「遴選國內、外委託投資經理公司之作業程序」。	
	169	退撫基金由基金管理會(行政機關)操盤，102年年底基金規模5,624億元，5年/10年平均評價報酬率分別為0.19%與3.19%；……	退撫基金由基金管理會(行政機關)操盤，102年年底基金規模5,624億元， <u>5年(98-102年)/10年(93-102年)</u> 簡單平均評價報酬率分別為 <u>6.32%</u> 與 <u>3.20%</u> ；……	
	170	表 6-1 我國各退休基金投報率與組織型態	請修改評價後投報率： <u>5年 6.32%</u> <u>10年 3.20%</u>	
	171	第2段第1行：「……日本年金積立金管理運用『獨』立行政法人……」 第3段第5行：「……因此社會保險『聽』原有正式職員的工作……」	「……日本年金積立金管理運用獨立行政法人……」。 「因此社會保險廳原有正式職員的工作……」。	
	178	圖 6-1 之「交通部」	應為 <u>國防部</u>	
	179	第3段第5行「……，因此主『關』機關過渡監督……」	「……，因此主管機關過渡監督……」。	
	183	第2段第4行至第5行：「……相反的某種程度上仍『經需』預算程序……」	「……相反的某種程度上仍需經預算程序……」。	
黃委員 新離		一、首先謝謝研究團隊，本處於期初、期中報告時所提出之問題多已參採，未來退撫基金組織如經評估後需改制行政法人，行政院因已有4行政法人個案，就實施經驗與法制作業，可提供考試院參考。 二、本研究報告，部分資料引述來源有誤，請更正： 1. 第46頁營運績效獎金核定的機關，「本總處	已修正。	

	<p>93 年 10 月 6 日院授人給字第 0930027211 號函」，應修正為「行政院 93 年 10 月 6 日院授人給字第 0930027211 號函」。</p>	
	<p>2. 第 47 頁之表 3-9 公務人員專業表與公務人員專業加給表支給數額比較表：</p> <p>(1) 建議修正為「公務人員專業加給表（十七）與公務人員專業加給表（一）支給數額比較表」等。</p> <p>(2) 至表內提及「公務人員專業表（十七）」一欄及適用對象第 1 點所列之「律師事務處」及「檢察局」，應係誤繙，建議分別修正為「公務人員專業加給表（十七）」、「法律事務處」及「檢查局」。</p> <p>(3)</p>	已修正。
	<p>3. 頁 74 至 77，已敘明原國立中正文化中心營運績效，因此第 72 頁第 2 段，有關行政法人現況部分，行政法人名稱可改為國家表演藝術中心，以符實際。</p>	已修正。
	<p>4. 年度尚未統一部分：如西元年份、中華民國年份同時出現。</p>	已全部修正成西元紀年。
熊委員 忠勇	<p>一、 謝謝研究團隊辛勞，從期初報告一直圍繞著兩個主題：財務面、組織面；期中報告時，研究團隊已漸將研究重心移往組織層面上；期末報告更多在組織層面上下功夫，這也是本委託研究之重點。</p> <p>二、 管理合流，監理分流，若能落實，其實就是要求各主管機關重視其財務狀況，當然不會</p>	已補充，詳見 p184。

	<p>只是提撥率的問題，其他改制策略、投資策略，各監理單位都必須承擔一定的責任。</p> <p>三、研究報告建議，不論是採行政機關或是行政法人，都可能是未來的選項之一，留待將來的政策決定。本席非常贊同林委員水波所提，不論將來採那一種組織型態，問責機制一定要強化，又如陳老師所提，日本政治力介入基金的投資，可能很難避免。成立基金的目的在於保障所有參與人權益，如何強化問責機制，以減少政治力干預，請研究團隊可就此部分加強。</p>	
	<p>四、同意研究團隊指出，組織型態遠不如投資策略對於投資績效的影響，也可供政策重要參考。</p> <p>五、陳老師提到「韓國 NPS 像行政機關」一節，日前考試院因年金制度改革而訪韓 NPS，該組織似為行政法人，理事長是原衛福部部長卸任後兼任，其下設投資管理中心，比較像 NPS 內部單位，這部分請研究團隊再行確認。</p>	NPS 類行政法人，報告上已有說明，詳見 p171。
林委員 美滿	<p>研究團隊相當用心蒐集資料，深表敬佩。茲有下述兩個財務面問題請教：</p> <p>一、本研究報告提及參採國外經驗，行政法人改制需要時間方能見到改善績效，爰退撫基金組織法人化後，需要多少時間才能提高投資績效，尚不得而知。由於全球金融局勢瞬息</p>	加強問責機制，詳見 p184。

公務人員退休撫卹基金組織法人化之研究

	<p>萬變，又面對高齡化社會，屆時基金運用所得倘不如改制前，甚或未達規定之最低收益，國家又無法大力支援時，如何讓基金永續經營，並保障參加人員之權益。</p>	
	<p>一、退撫基金組織倘改制為法人，原不足額提撥產生之潛藏負債如何處理，是否須加以切割？</p>	優異的基金操作可減縮潛藏負債，如可處理應另外議題。
高執行 秘書 誓 男	<p>一、組織間比較是優劣互現，純以經營管理來講，成立財團法人固有其優點，而行政法人制度尚在發展中，但改制後是否績效較佳仍值得觀察，如日本相關管理組織改制前後績效比較，此部分可納入研究供決策參考。</p>	詳見日本，p95~p142。
	<p>二、陳老師提及，希望管理與監理能在組織內同一個層級，其實內外部監理各有不同的功能，如設於組織外部，因較具獨立性，是否較能不受上級行政權干擾，以充分發揮監督課責功能？這可以進一步討論。</p> <p>三、管理合流，監理分流是否真能解決目前管理上的主要問題？還是在管理上予以分流，使各自管理為責任中心，以自負盈虧是否會更好？此議題值得研究團隊深思。</p>	本研究建議管理合流以創規模效益。