



退休基金協會期刊

2021 年 6 月

私校退撫自主投資新措施之介紹

私校退撫儲金監理會*

壹、前言

根據國家發展委員會的人口推估統計數據，我國老年人口年齡結構快速高齡化，2018 年轉為高齡社會，全球老化及長壽等因素迫使國人必須面對退休金準備的問題，退休金不足而被迫繼續工作的困境將成為無可避免之現象。相較於國內其他退撫制度，私校退撫新制擁有較為完整的設計，本文期望透過分享私校退撫新制之經驗，探討退休金之準備，以創造更健全、更完善的老年經濟安全設計。

貳、私校退撫自主投資概況

一、自主投資推動過程

民國 99 年推動的私校退撫新制是採取確定提撥制 (Defined Contribution Plan) 設計，新制施行之初，雖有建立老師個人退休金帳戶，但並未開放老師投資選擇的機會，所有匯集的儲金經費，都交由管理會投資策略執行小組提出運用建議，報董事會通過後執行。民國 102 年初推動老師退休金帳戶自主投資，由於多數老師不具備投資專長，再加上規劃過多投資組合易使老師困惑，因此於同年 3 月 1 日開放保守型、穩健型及積極型三種投資組合供老師選擇，且按照老師的選擇開始進行

* 賴執行秘書俊男、辜組長蘭茶、蔡專業助理宜君

投資及運用。老師選擇之前，必須完成風險屬性評估，選擇的投資組合不能高於其評估的風險屬性，也能配置不同比例在三種組合。針對沒有做風險屬性評估的老師，或做完而沒有選擇投資組合的老師，就按照預設機制 (Default Option) 放在保守型的投資組合當中，享有不低於二年期定期存款的保證收益。

民國 106 年教師節再新增第四種投資組合 - 人生週期，人生週期基金得以讓老師隨個人年齡增長，分別配置不同資金比重於既有三種投資組合之中，投資組合的搭配具有逐年降低市場風險之自動導航機制。

為持續推動完善退休金制度之規劃，提高私校教職員退休生活品質，民國 108 年完成私校退撫條例修法，全面開辦增額提撥，同時推動延後分期請領制度，讓新制施行以後退休之老師都可以把退休金繼續留下來投資，也可避免退休時市場下行的風險；另外，更致力將專業便捷的人生週期基金於 109 年 1 月 1 日改為預設基金選項，不但不會增加政府、學校負擔，更讓私校教職員能夠享有更多的好處。

有關私校退撫新舊制沿革，請參照下圖 1：

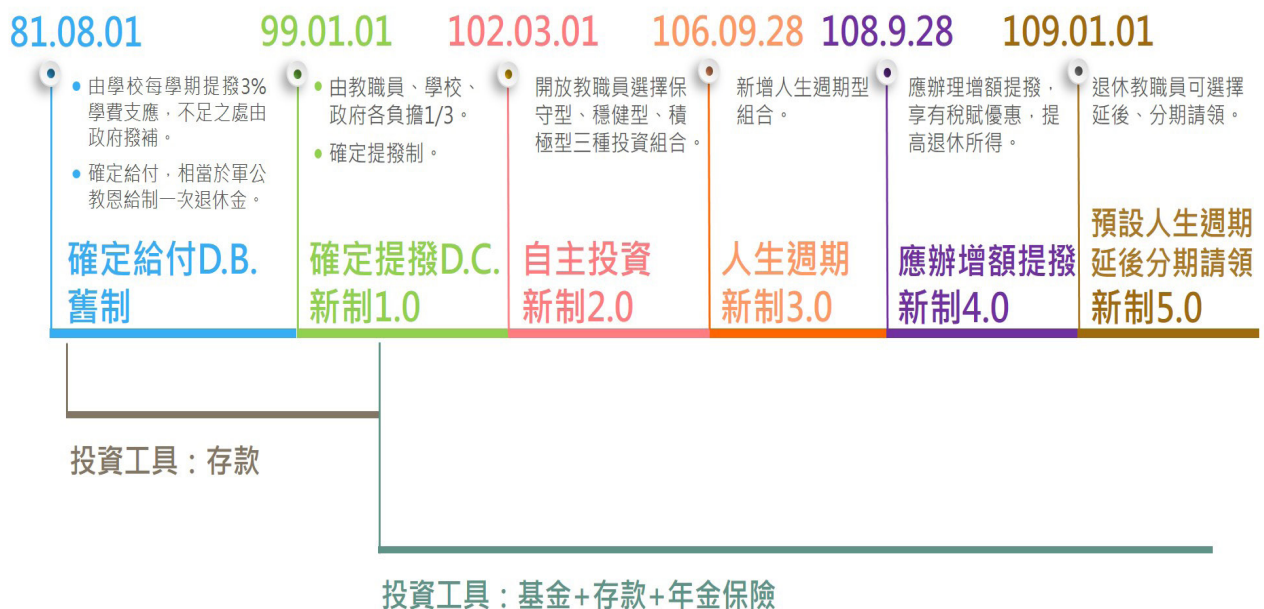


圖 1、私校退撫新舊制沿革

二、自主投資運作架構

私校退撫新制¹施行後，政府、學校及教職員每月撥繳儲金到個人退休金帳戶，而教職員退休金帳戶是由老師、學校及教育團體選舉的代表，組成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（以下簡稱儲金管理會），負責收支、管理及運用，而教育部僅負責監督、考核，在上開儲金管理會董事會中並無席次，由私校老師自己管理自己的退休金。

儲金管理會公開徵選信託銀行負責平日儲金收支、保管及運用執行，而投資部分，則由儲金管理會另行遴選投資顧問，按照儲金管理會董事會報經教育部核定的投資規範，衡酌市場狀況，提出投資建議，提儲金管理會投資策略執行小組（計有 9 位委員：董事長為當然委員、董事會代表 3 人、顧問及專家學者 5 人）及董事會通過後，即交由信託銀行執行。有關新制儲金架構、儲金運作組織架構及投資決策流程，請參閱圖 2、圖 3 及圖 4。

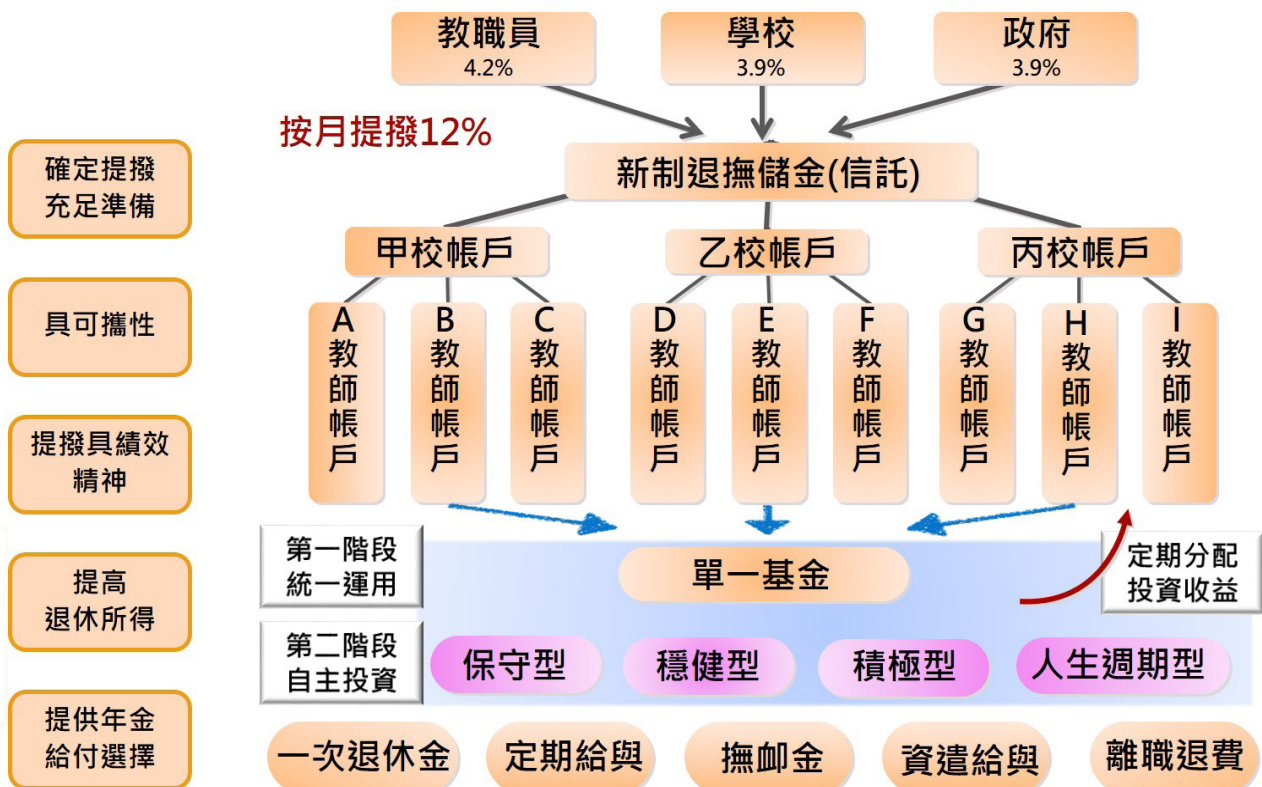


圖 2、新制儲金架構

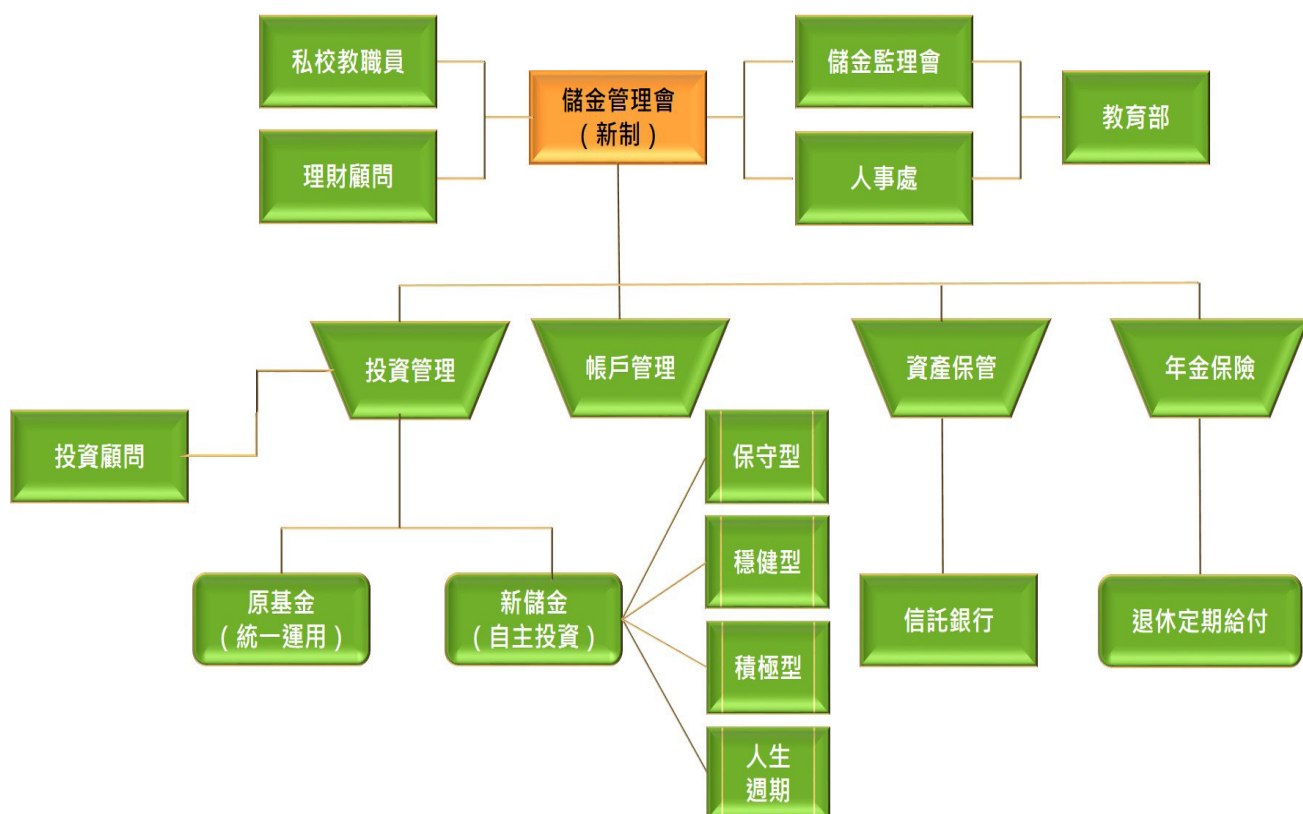


圖 3、儲金運作組織架構

信託/保管銀行

依指示執行交易。

董事會

審查經投策小組審議通過後之資產配置與投資建議。

投資策略小組

審議投資顧問提供之資產配置建議書、研討投資決策及實際運用事項。



投資顧問

篩選個別標的並提供投資標的建議，每月檢視標的績效及提供汰換建議。

儲金管理會財務組

檢視投資顧問提供之資產配置建議是否符合投資運用規範。

圖 4、投資決策流程

保守型、穩健型及積極型三種投資組合的產品配置，由專家按照投資規範挑選後放到組合之中，私校退撫儲金的投資工具只有存款與共同基金，每個月都會檢討三種組合中存款與共同基金的良窳，同時進行汰換，三種投資組合配置及挑選標準可參考表 1(如下頁表 1，p6)。私校退撫儲金管理會委託專業機構參考 MSCI 指數等，訂定三個類型投資組合，組合中有不同比率之股票及債券，其股票投資標的計有臺灣股票型、美國股票型、歐洲股票型、亞太除日本外股票型及日本股票型；債券投資標的則計有全球債券型及全球高收益債券型。

有了投資規範後，投資標的篩選流程如下：

1、篩選適合投資的資產類別

首先從全球 169 個資產類別（依理柏資訊系統分類）篩選出全球 22 個資產類別中優質共同基金為投資標的，篩選標準主要要求各資產類別的風險（波動性）較低及投資標的可選擇性較多。

經標竿指標研商會議決議，將 22 個資產類中之 8 個類型納入投資範圍（如表 2，p7），另加入與部分資產類別可相替代之美國高收益債券型、美國公債型及全球股票型，保留投資彈性的候補類型。

表 1：三種投資組合配置及挑選標準

投資規範		保守型 (低風險)	穩健型 (中風險)	積極型 (高風險)
投資共同基金之規範	1. 資本利得型基金占組合比重限制	0%~25%	30%~60%	40%~80%
	2. 個別基金占組合比重限制	≤ 10%	≤ 15%	≤ 15%
	3. 個別基金占該基金已發行受益權單位總數比重限制	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%
	4. 個別基金績效排名限制	過去三年期績效前 50%		
	5. 銀行存款之存放金融機構限制	長期債務信用評等達 (BBB) 以上		
投資債票券之規範	6. 國內外債、票券占組合比重限制	≤ 40%	≤ 25%	≤ 15%
	7. 個別國內外債、票券占組合比重限制	≤ 5%	≤ 5%	≤ 5%
	8. 個別國內外債、票券占該證券發行總額比重限制	≤ 10%	≤ 10%	≤ 10%
	9. 保證、承兌及發行金融機構之信用評等限制	長期債務信用評等達 (BBB-) 以上 短期債務信用評等達 (A-3) 以上		
10. 再平衡資產配置調整頻率		3 個月	2 個月	1 個月
11. 運用損益		不低於二年期定期存款利率	自負盈虧	自負盈虧

註 1：上表類型中所稱之高風險係指一年以內，投資組合價值漲跌的可能性大；所稱之低風險係指一年以內，投資組合價值漲跌的可能性小。

註 2：保守型之運用收益，依私校退撫條例第十條第三項規定，其收益不得低於當地銀行二年期定期存款利率，如有不足，按教職員參加期間之累計收益，於離退時，由國庫補足。

表 2：投資組合中各資產類型比重

指標分類	保守型比重	穩健型比重	積極型比重
現金及約當現金	40%	0%	0%
全球債券型	35%	40%	10%
全球高收益債券型	5%	10%	20%
美國股票型	12%	28.7%	36.7%
歐洲股票型	4%	7.7%	8.5%
日本股票型	1%	1.9%	2.8%
亞太除日本外股票型	2%	6.7%	15%
臺灣股票型	1%	5%	7%
合計	100%	100%	100%

2、篩選適合投資的基金標的

表 3 篩選架構為分析基金是否有較高的穩定性為出發點，能夠貼近標竿指標（如表 4）變動趨勢為目標，篩選方式為分析基金之價格與基金風格表現（如表 5），價格表現利用資訊比率（Information Ratio）和索提諾比率（Sortino Ratio）來衡量基金風險控制能力是否優於同類型基金；風格表現則依照貝塔係數（Beta Coefficient）評估基金是配置型或是動能型；報酬評估績效表現是否落後於同類基金，依上述價格表現和風格表現來挑選出同類型中表現相對較好、報酬變動與標竿指標相近之基金為篩選架構主要目標。

3、投資組合再平衡機制（投資後的追蹤檢視與標的新增及汰換作業）

依據各投資組合帳戶之規模，規劃應持有的基金檔數，原則上各類型基金以不超過 5 檔為限，並須符合相關法規規範。但為提高管理效率，減少不必要的申贖轉換成本，針對規模低於 50 億元的部分基金帳戶，放寬帳戶於股票型、債券型可持有 3 檔（含）以下之基金數。

若各投資組合帳戶投資單一基金逾越相關法規規範時，則將依照備選基金名單逐步增加基金檔數，不受各類型配置基金基本檔數之限制。

每季備選基金名單產生後，各投資組合帳戶中，未納入新名單之原持有庫存基金部位將全數贖回，改申購新名單中之基金。

表 3：基金篩選規範

基金類型	篩選規範
貨幣市場基金	1. 成立年限達 5 年以上
	2. 基金規模達新臺幣 100 億以上
	3. 理柏 (Lipper) 三年期績效排名前 1/2
股票型與債券型基金	1. 選取臺灣已核准或核備之境內外基金
	2. 基金群組依理柏 (Lipper) 分類為基準：股票型 / 債券型
	3. 將個別基金之評估期間以及篩選因子進行綜合加權排序
	4. 三年期報酬位於群組內第 1、2 分位
	5. 全球債券型 / 全球高收益債券型 / 美國股票型 / 歐洲股票型 / 亞太除日本外股票型等基金規模達新臺幣 100 億以上；日本股票型 / 臺灣股票型基金規模達 20 億以上
	6. 成立年期長於 5 年

表 4：績效參考指標 (Benchmark)

投資標的	參考指標
臺灣股票型	TAIEX CR
美國股票型	S&P 500 TR
歐洲股票型	STOXX Europe 50 CR EUR
亞太除日本外股票型	MSCI AC Asia Pacific ex Japan TR USD
日本股票型	Topix TR
全球債券型	FTSE WGBI TR USD
全球高收益債券型	BofA Merrill Lynch Global High Yield TR

表 5：投資標的篩選因子

篩選因子	說明
資訊比率 (Information Ratio)	衡量調整風險後的投資組合長期績效，主要用來評估投資組合相較於標竿指數的表現及其穩定性。
索提諾比率 (Sortino Ratio)	與夏普比率類似，不同的是它區分了波動的好壞，因此在計算波動率時它所採用的是下行標準差。
貝塔係數 (Beta Coefficient)	一種評估系統性風險的工具，用以衡量一個投資證券組合相對總體市場的波動性。

參、私校退撫儲金新措施

私校退撫在國內率先推出自主投資，推行迄今已逾七年，數據顯示多數教職員，尤其是年輕的參與者，選擇自主投資的比例非常低，可能原因無非是對退休議題漠不關心、不知道且不瞭解自主投資等規定，或者是信任感不足觀望中。私校退撫新制施行之初，對於未選擇之教職員，預設投資組合為保守型，惟保守型 80% 金額都配置在定期存款這類資產上，其產生收益大約也就在 2% 左右，如果扣掉通貨膨脹，其退休金帳戶的價值就會再降低，甚至縮水。而退休金的準備需要能夠對抗通貨膨脹，需要長期性的投資，專家學者也都建議投資者，若要獲取較高之報酬，勢必要將金額配置於股票等風險性資產，私校退撫新制自主投資得以讓老師們自行選擇，投資於自己想要的組合中。為了真正落實自主投資設計美意，並延伸照顧時程，民國 108 年私校退撫條例修法完成，將人生週期基金改為預設，並提供分期（或延後）請領，讓退休教職員可續留私校退撫儲金投資，以期保有退休後的經濟來源。

一、人生週期基金

人生週期基金係屬長期的投資期間，隨著時間的推移重新平衡資產類別的權重，會依投資者年齡的增加或接近退休年齡而逐漸降低基金風險性資產配置的比例，這項措施推出後，大部分教職員都認為是一項方便的投資方式，無須年年關心退休金帳戶配置是否妥當。民國 106 年教師節實施的人生週期基金，是按照不同年齡階段將老師個人退休金配置不同比率在保守、穩健及積極三種投資組合中，提供給老師選擇。

李進生、陳登源、沈淑芬與陳彥志（民 107）的研究指出，先前規劃的年齡級距，仍過於保守，尤其對於較晚進入教職領域的大專老師，無法享有全部資產配置在積極型的機會，因此決定配合預設機制改變，自民國 109 年 1 月 1 日起，私校退撫新制推出新人生週期基金，首先，整體年齡往上提高，將現行 30 歲之前才全部配置積極型的設定，延後 7 歲，改成 37 歲，其餘各級距也跟著延後。

以人生週期基金之配置為例來說明年齡與風險承受的關係，越年輕的投資者其風險承受力較高，因此配置較高比例之風險性資產；年紀越大，逐漸接近退休年齡，此時並不適合承擔過高的報酬率波動風險，通常以追求本金的保障為主，故漸漸降低高風險性資產。基於此原則，新人生週期基金投資組合中，37 歲以下的教職員 100% 投資於積極型的投資組合；38 ~ 43 歲的教職員則將積極型投資組合的比重微降為 80%，並配置 20% 的穩健型投資組合，依此類推，詳細的投資組合配置可見圖 5。

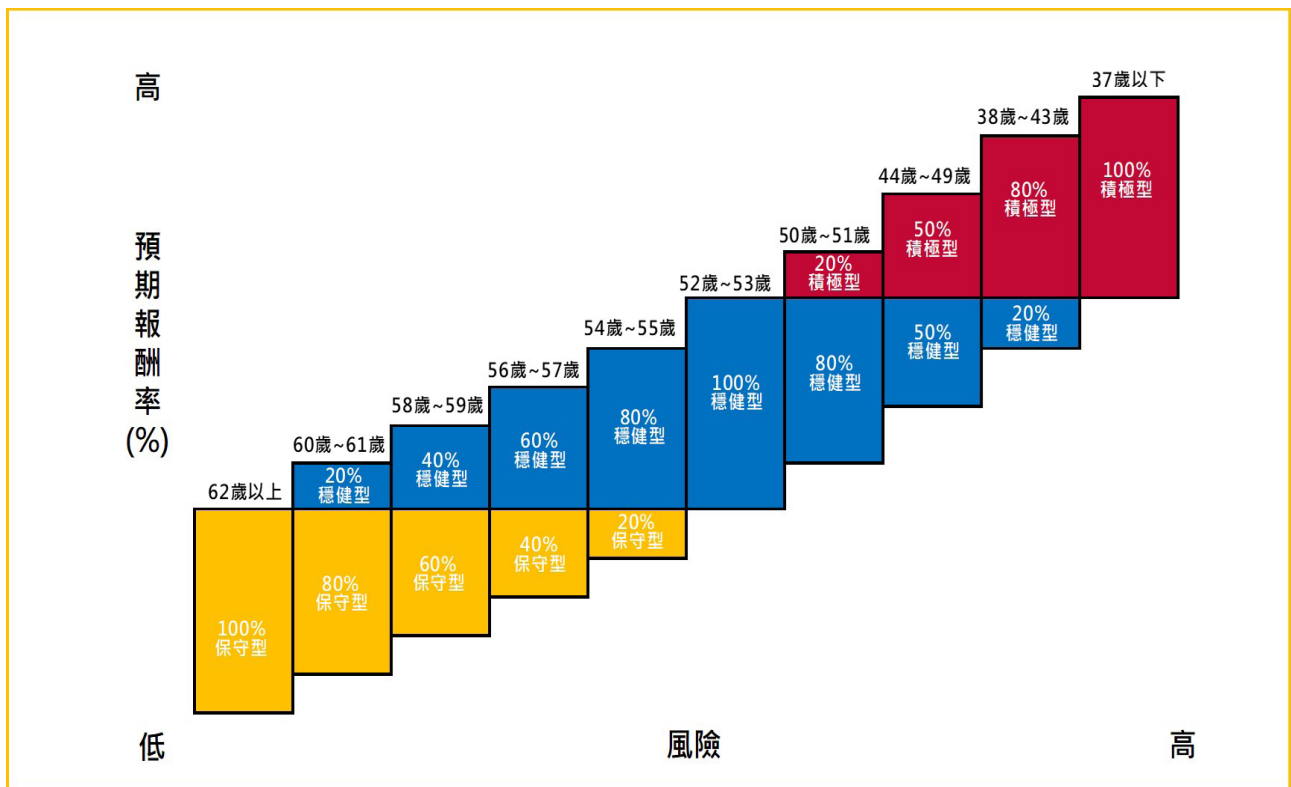


圖 5、新人生週期基金投資組合

其實，人生週期基金（也稱為目標日期基金）一直是全球退休基金的主要選項之一，早在幾十年前就已經納入美國 401(k) 退休福利計劃，作為提供員工退休基金投資的選項。受到美國勞動部 2007 年立法通過的影響下，目標日期基金不斷成長，雇主已將目標日期基金增設為預設投資選項，在這種情況下，參與者的退休提撥金將直接投資到雇主指定的基金中。此外，也有越來越多的參與者自行投資於目標日期基金（Mitchell & Utkus, 2012）。根據美國投資公司協會（Investment Company Institute, ICI）與 Employee Benefit Research Institute（EBRI）進行的研究，401(k) 退休福利計劃參與者投資的資金類型因年齡而異，統計 2016 年底參與者投資在目標日期基金的比例，年輕人約有 48%，而年長者約有 18%，如今，已有超過 50% 的參與者選擇投資於目標日期基金。

人生週期基金旨在簡化參與者的投資決策，並能避免將大筆的退休儲蓄基金終生投資於較低報酬的保守型基金，而導致退休後的經濟財源產生巨大的缺口，為提高私校教職員退撫權益，私校退撫儲金於民國 109 年 3 月將人生週期基金訂為自主投資預設選項，以期增進各私校教職人員退休後的富裕人生。對於還沒有選擇投資組合的教職員，為增加其累積較高退休金的機會，每月「新增資金」將於民國 109 年 3 月 16 日由保守型改配置在人生週期基金，而過去「庫存部位」將分兩年四次去調整，從民國 109 年 7 月開始進行第一次調整，爾後每半年調整一次，不管在配置前、後，老師仍可隨時改變配置的組合。

因應 109 年 3 月人生週期基金改為預設投資選項，教職員之風險評估及各組合選擇情形有了很大的改變，表 6 顯示選擇人生週期比例由 6% 增加至 48%，增加了 42%，其中被動選擇人生週期比例為 35%，含未完成風險屬性評估者 22%，及已完成風險屬性評估但未選擇投資組合者 13%。選擇保守型之教職員比例降至 7%，與同年 2 月相比，大幅下降了 50%。此外，選擇穩健型者由 21% 增加至 27%；選擇積極型者由 16% 增加至 18%。

表 6：教職員風險評估及各組合選擇情形

109 年 2 月		109 年 3 月		增減幅度
投資組合類型	比例	投資組合類型	比例	
保守型	57%	保守型	7%	-50%
穩健型	21%	穩健型	27%	6%
積極型	16%	積極型	18%	2%
人生週期	6%	人生週期	48%	42%

二、延後分期請領制度

私校退撫儲金新制自民國 99 年 1 月 1 日以來，迄今屆滿十年，透過累積之管理經驗，已可預見未來必須面臨之議題：少子化衝擊日益嚴重，導致私校經營環境越趨艱困；全球人口平均餘命增長，如何累積足夠退休金才能樂活退休。為提早因應上述無可避免的窘境，政府於民國 108 年修法通過分期請領制度，目的讓私校教職員退休後仍能享有專業且低成本之理財規劃，增加累積較高退休金之機會，以保障教職員無憂的退職生活。

分期請領制度最大的好處，在於降低教職員請領退休或資遣給與金時，遭遇金融市場不佳之衝擊，也可提供老師退休後繼續享有私校退撫良好投資績效的成果。回顧 107 年底，私校退撫儲金的績效，受到金融市場動盪之影響，下跌至負報酬，保守型、穩健型及積極型報酬率分別為 -1.47%、-1.71% 及 -4.96%，雖然金融市場在 107 年底很悲觀，但 108 年初後反彈，市場反應越來越正面，直到 108 年底，私校退撫儲金的績效來到新高點，保守型 6.37%、穩健型 14.74% 及積極型 19.41%。再觀 109 年初，新冠病毒帶來的陰霾橫掃了金融市場，導致同年 1 月 30 日台灣股市大跌 5% 以上、同年 2 月 3 日中

國股市大跌 5% 以上，及同年 2 月 24 日、25 日歐洲國家股市大跌 5% 以上，全球金融市場短期恐慌情緒升溫，全球股市迎來了自金融海嘯後最差的表現，私校退撫儲金投資組合績效不免受到波及，109 年 3 月底保守型、穩健型及積極型報酬率分別為 -6.35%、-10.62% 及 -14.20%，若教職員僅能在如 107 年底或 109 年初這種市況不佳的時候請領退休或資遣給與金，勢必是虧損的，而延後、分期請領能夠解決此問題。

民國 109 年 1 月 1 日起，私校教職員退休或資遣時可以選擇延後請領退休金，繼續自主投資，也可以分期請領，準備金比率需大於或等於一次給付金額之二分之一，之後以每年 1 月及 7 月定期方式給付，給付金額及投資組合由教職員自行決定，只是分期請領專戶結清者，不得再回存參與分期請領。

另外，民國 99 年 1 月 1 日新制實施後才退休或資遣的教職員，也可以申請繳回已領取的退休金或資遣給與，繳回之退休金或資遣給與，除可先放置於存款型帳戶外，亦可透過分期請領方式繼續投資保守、穩健及積極型三種組合，回存申辦金額不受限，但不得逾一次給付金額。

分期請領新措施有助於擴大私校退撫儲金規模，對於在職或選擇續存儲金的教職員，都可共享規模擴大所帶來的效益，也沒有增加政府或學校財務負擔，且分期請領比一次請領更能在退職所得上節稅。

肆、私校退撫儲金實施新措施之成果

私校退撫儲金自民國 99 年成立以來，一直致力於提升私立學校教職員退休照顧水準，在全國私校教職員共同參與下，秉持公開化、透明化、制度化、專業化等原則，提高儲金各項運用效率。不僅是全臺第一個公辦民營的退休金制度，更推出全臺首創之退休自選投資平台，提供私校教職員全方位自主投資選擇，完善個人退休規劃，而各投資組合投資績效卓越，成效斐然，更五度榮獲最佳退休金之獎項，深得全國逾五萬名私校教職員的信賴。透過自主選擇、自主管理、自主提撥，奠定成功關鍵，之後也通過私校退撫條例修正，陸續開辦延後分期請領、啟動人生週期基金為預設選項等，將對私校教職員的退休照顧從在職延伸至退休後。

一、自主投資現況

私校退撫儲金自主投資為國內退休金制度之首例，施行之初，即使主管單位努力辦理各項宣導教育活動，也提供老師紙本、網路平台評估個人風險屬性，決定投資組合，

與其他退休制度溝通活動相同，多數人認為退休議題太遙遠，參與人數不多，也沒有獲得預期成效。因此，大約只有 50% 完成風險屬性評估，而有再對其個人退休金帳戶做出選擇的老師，只有 4%，也就是 96% 老師退休金都在保守型，其中 50 歲以下約占 70%，配置顯然不恰當。

自主投資經過多年宣導與實施成果，特別是在 3 種投資組合收益率，大都有達成原設定目標，而且與老師的溝通管道，除了宣導手冊、每年分區座談外，每年也會提供個人退休金帳戶報告書、每週在 Line 群組公佈市場分析及三類型收益率，每個人亦可透過網路輸入帳號及密碼隨時查詢個人退休金撥繳、收益情形及變更投資組合、風險屬性，當然也可以透過紙本進行。這些因素影響下，截至 109 年 2 月底止，保守型人數已由最早 96% 降為 57%，其中 50 歲以下，約占 30%，比自主投資施行之初減少許多。109 年 3 月將人生週期基金改為預設投資選項後，保守型人數再降為 7%；穩健型增加為 27%；積極型增加為 18%；人生週期增加為 48%。

配合 108 年私校退撫條例修法完成，為了讓私校教職員更知曉新制度，積極辦理宣導活動，也針對人生週期基金改為預設，設計通知說明書，由各校人事單位轉交予未選投資組合之教職員，並請教職員將填寫完成的風險屬性評估暨投資選擇申請書寄回，目的就是希望能夠降低一直以來都不選擇的教職員人數。承上，目前各類型組合分布概況

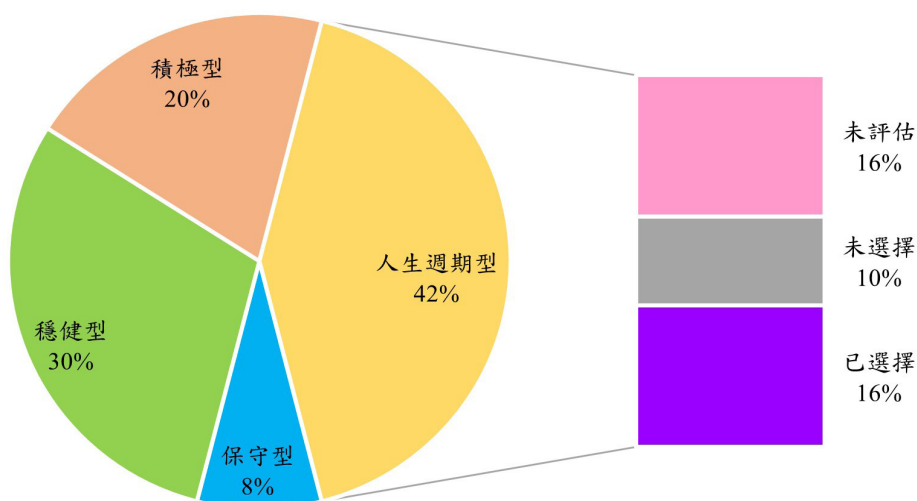


圖 6、自主投資選擇概況 (截至 109 年 11 月底止)

二、投資策略執行績效

為讓私校老師成為自己退休金運用方式的主導者，儲金管理會於新制初期提供保守型、穩健型及積極型 3 種投資標的組合供私校老師選擇，由專家學者及董事代表組成的投資策略執行小組定期檢視收益績效與風險控管，並由教育部監理會負責監督考核，透過專業管理為每位私校教職員獲取最大利益。

私校退撫儲金獲利佳，尤其是在民國 104 年時，保守型報酬率為 1.77%，穩健型及積極型為 3.98%，不僅勝過同期台股大盤 -11% 的報酬率，3 年來累積總報酬率高達 14.21%，優於勞保、勞退等政府基金。歷經 107 年底金融市場低迷，108 年金融市場表現非常好，各種退撫基金收益率表現不俗，私校退撫儲金獲利更是亮眼，保守型報酬率為 6.37%，穩健型報酬率為 14.74%，積極型報酬率為 19.41%，除了達到新高點之外，穩健型及積極型再次勝過其他政府基金。

回想私校退撫新制施行之初，投資策略執行績效曾被質疑，因為只買基金而不買股票，經過長時間的證明，私校退撫新制不僅減輕政府財政負擔，增加私校教職員提高所得的機會，投資顧問也因此獲得良好的聲譽，無疑是互惠、互利的政策。統計自主投資實施近 7 年以來年平均績效，保守型為 2.01%，穩健型 6.49%，積極型 6.63%，表 7 顯示私校退撫儲金與其他退撫基金報酬率之比較：

表 7：各年度私校退撫儲金與其他退撫基金報酬率之比較

年度	私校退撫			公務人員退撫	國民年金	勞工保險	勞退舊制	勞退新制
	保守型	穩健型	積極型					
102 年	0.71%	5.43%	0.10%	8.30%	4.06%	6.35%	6.58%	5.68%
103 年	3.05%	8.43%	9.41%	6.50%	6.05%	5.61%	7.19%	6.38%
104 年	1.77%	3.98%	3.98%	-1.94%	-0.45%	-0.55%	-0.58%	-0.09%
105 年	1.22%	1.80%	2.20%	4.29%	4.26%	4.02%	4.17%	3.23%
106 年	1.31%	5.60%	9.76%	7.15%	8.04%	7.87%	7.74%	7.93%
107 年	-1.29%	-1.53%	-4.72%	-1.14%	-2.28%	-2.22%	-2.15%	-2.07%
108 年	6.37%	14.74%	19.41%	10.62%	12.03%	13.30%	13.47%	11.45%

註：私校退撫新制於民國 102 年 3 月 1 日施行，故 102 年報酬率僅包含 10 個月。

三、終身退休照護

私校退撫儲金自 108 年 4 月 9 日修法通過分期（或延後）請領，讓退休教職員可續留私校退撫儲金投資，以期提升私校教職員退休經濟安全。本文針對延後分期請領簡單推估數據，詳表 8 及表 9，以全新制 30 年資退休大學教師為例，假設年報酬率為 4%，若透過延後分期請領制度，退職後續留投資 25 年（年報酬率為 4%），其每月退休金原約 5.3 萬將增加至 5.9 萬，可望多領約 6 千元；高中教師每月退休金由原約 4.5 萬增加至 5 萬，可望多領約 5 千元。

本文亦將教職員延後分期請領之職業退休金分為三種投資情況，推算月領金額，第一種情況是購買年金保險，假設月領 1 萬，領取 25 年，成本約為 239 萬，剩餘金額再投資，領取固定比率投資額；第二種情況是全部金額投資，領取固定比率投資額；第三種情況是全部金額投資，25 年領完本利。三種投資情況試算下，情況一推算的月領金額會等於公保年金加年金保險加年領取投資額換算月領，因為年金保險月領 1 萬，領取 25 年，第 26 年起則無年金保險，投資額領完僅剩公保，假設年領投資額比率為 4%，以大學教授年資 30 年為例，大約月領 4 萬 8 千餘元，第 25 年後約月領 3 萬 8 千餘元；相同情況下，高中教師則約月領 4 萬 1 千餘元，第 25 年後約月領 3 萬 1 千餘元。情況二推算的月領金額會等於公保年金加年領取投資額換算月領，若投資額領完僅剩公保，一樣假設年領投資額比率為 4%，以大學教授年資 30 年為例，大約月領 4 萬 6 千餘元；相同情況下，高中教師則約月領 3 萬 9 千餘元。情況三推算的月領金額會等於公保年金加 25 年領完投資本利換算月領，因為 25 年領完，第 26 年起僅領公保，以大學教授年資 30 年為例，大約月領 6 萬 1 千餘元，第 25 年後月領 2 萬 2 千餘元（公保金額）；相同情況下，高中教師則約月領 5 萬 2 千餘元，第 25 年後月領 1 萬 8 千餘元（公保年金），在第三種投資情況下，年領投資額比率約為 6%。

三種延後分期請領投資情況下，其中情況一及情況二的投資本金仍在，但情況三因為 25 年領完，故領完後即無投資本金。

表 8：以大學教授薪資歷程推估分期請領前後之退職所得

年金 / 月領	制度 / 年資	25 年	30 年	35 年	40 年
	私校全舊制	19,714	23,607	25,053	25,053
	私校全新制	40,820	53,126	67,294	80,030
	私校全新制含增額提撥	48,632	63,949	81,781	98,975
	私校全新制暨延後 25 年	45,284	59,310	75,572	90,856
	私校全新制 (含增額) 暨延後 25 年	54,658	72,297	92,956	113,590

註 1：薪資歷程係以助理教授（薪額 330）到教授（薪額 770）之過程。

註 2：私校新制退職所得 = 公保年金 + 儲金一次領取金額換算年金。假設私校儲金工作期間年報酬率為 4%，退休後透過商業年金保險轉換為按月領取（給付期間 25 年，給付期間報酬率 2%）。

註 3：私校全舊制退職所得（公保 + 舊制儲金）僅能一次領取，為與其他制度比較，透過商業年金保險按月領取（給付期間 25 年，給付期間年報酬率 2%）。

註 4：私校新制暨分期請領退職所得 = 公保年金 + 新制儲金一次領取金額續留私校制度投資換算年金（分期請領 25 年，請領期間年報酬率 4%）。

表 9：以高中教師薪資歷程推估分期請領前後之退職所得

年金 / 月領	制度 / 年資	25 年	30 年	35 年	40 年
	私校全舊制	16,826	20,149	21,381	21,381
	私校全新制	34,691	45,155	57,204	68,027
	私校全新制含增額提撥	41,316	54,338	69,501	84,112
	私校全新制暨延後 25 年	38,476	50,403	64,231	77,219
	私校全新制 (含增額) 暨延後 25 年	46,425	61,423	78,987	96,521

註 1：薪資歷程係薪額 245 到薪額 625 之過程。

註 2：私校新制退職所得 = 公保年金 + 儲金一次領取金額換算年金。假設私校儲金工作期間年報酬率為 4%，退休後透過商業年金保險轉換為按月領取（給付期間 25 年，給付期間報酬率 2%）。

註 3：私校全舊制退職所得（公保 + 舊制儲金）僅能一次領取，為與其他制度比較，透過商業年金保險按月領取（給付期間 25 年，給付期間年報酬率 2%）。

註 4：私校新制暨分期請領退職所得 = 公保年金 + 新制儲金一次領取金額續留私校制度投資換算年金（分期請領 25 年，請領期間年報酬率 4%）。

伍、結論

大多數的教職員平日教務繁忙，沒有多餘閒暇時間理財，且受限於對金融市場或資訊的不了解及較少接觸，實際投資經驗可能不多，導致多數的老師把資金放在保守型投資組合，有保證收益的保守型投資組合看似安全穩健，但是對退休生活卻最沒有保障，人生週期基金作為預設投資組合，讓沒有選擇投資組合的教職員歸入人生週期基金，自動依年齡增加，逐漸降低投資風險的投資策略，自教職員進入私校開始至退休，都由系統自動計算與投資，猶如具有高階人工智慧的自動駕駛領航設計，得以讓教職員不用費神費時管理，也不用去追高殺低，有效達成分散風險與創造收益的目標。

私校退撫給與僅有一次退休金及一次撫卹金，並無月退休金及年撫卹金之設計，如以服務 30 年之私立大專校院教授退休薪額 770 為例，97 年退休時最高可領 319 萬元；以服務 30 年之私立中小學教師退休薪額 625 計，最高可領 284 萬元。與同級公立學校教師退休尚可擇領月退休金之情形，差距甚鉅。私校退撫儲金新制實施後，新制年資扣除自繳費用本息一定高於舊制退休金，新制退休金提高，主要係儲金經由長期管理運用之複利效果，私立學校教師一次退休所得將可與公立學校教師趨於衡平，平均而言，一次退休金可較舊制提高一倍以上。

私校教職員領取一次性退休所得平均每年約增加 10 萬元，當然因選擇組合不同也會有不同所得，如果再配合第三支柱定額免稅（薪水的 4.2%）的增額提撥（同樣可以自主投資），其退休生活會更穩固，教師任職期間提撥越多，則退休後領取金額也越多。

對於開國內風氣之先，推動自主投資期間壓力自然不小，如：市場波動、意圖強推確定提撥制概念到私校、宣導不力的批評、不瞭解作業規定而未選擇適當的投資組合因而短少獲利的抱怨等事，但一路走來，逐漸獲得老師肯定，即使遇到市況不好，老師仍然理性面對、支持，進而要求退休以後退休金繼續留下來投資，或是強制學校辦理增額提撥，部分老師因為相信私校退撫制度，每月增額提撥數萬元，都是給主管單位很大的鼓舞。一直以來，私校退撫致力於維護私校教職員權益，保障基本退休生活開銷，甚至擁有多餘退休金做休閒活動，所有政策的推動旨在創造教師、學校、政府及金融業者多贏的局面，彼此之間互利互惠。

當然，沒有任何制度是十全十美，但私校退撫新制一定比舊制更好，退休金財務穩固，自己的退休金自己管，基本保障一致，能滿足差異的退休需求，也提早因應少子化對老師退休權益衝擊，更為公私校教育平衡發展奠定基礎。展望未來，私校退撫仍致力於提供更優化的服務，例如有些國外退休金機構的系統具有自動通知功能，主動通知屆齡退休的人可以領取退休金，或是將人生週期基金延伸至延後分期請領，調整年齡範圍，讓教職員投資於積極型及穩健型的期間更長，陸續還有許多精進措施研議中，期待也能早日推動施行。

陸、資料來源

1. Mitchell, O. S., & Utkus, S. (2012). Target-Date Funds in 401(K) Retirement Plans. NBER Working Paper 17911. National Bureau of Economic Research. Available at <http://www.nber.org/papers/w17911>
2. Investment Company Institute. (2020). 2020 Investment Company Fact Book. Retrieved from https://www.ici.org/pdf/2020_factbook.pdf
3. 李進生、陳登源、沈淑芬、陳彥志 (民 107)。人生周期基金作為退休準備的決定因子及其可能缺口風險—臺灣私校退撫基金之研究。中華民國退休基金協會年刊，2018 年刊，4-16。
4. 國家發展委員會人口推估查詢系統，網址：<https://pop-proj.ndc.gov.tw/index.aspx>。
5. 財團法人私校退撫儲金管理會，網址：<http://www1.t-service.org.tw/>。
6. 公務人員退休撫卹基金管理委員會，網址：<https://www.fund.gov.tw/Default.aspx>。
7. 勞動部勞動基金運用局，網址：<https://www.blf.gov.tw/>