

私校退撫儲金監理會會訊

中華民國 111 年 9 月第 13 卷第 3 期

* 業務快訊 *



- 一、為利各私立學校教職員能了解退撫儲金財務狀況，儲金財務報表已依法公告至 111 年 6 月份，欲瞭解儲金財務情形者，請逕至儲金管理會網站【<http://www.t-service.org.tw>】/報表公告/財務資訊】項下查詢。
- 二、依據「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理會稽核作業實施要點」規定，本會已辦理私校退撫儲金 111 年度稽核作業，辦理情形如下：
 - (一) 委託會計師事務所依據「私校退撫儲金 111 年度定期稽核作業」及「實施計畫書」至儲金管理會，辦理私校退撫儲金業務整體層級與 11 項作業層級查核作業，本次查核項目說明如下：
 - 1、整體層級有效性判斷項目：控制環境、風險評估、控制作業、資訊和溝通、監督等 5 個要素。
 - 2、11 項作業層級項目：儲金收繳、儲金撥付、投資運用過程、個別投資標的、投資運用受託機構、財務出納及保管、會計、資訊、儲金代收代付、行政管理及退休金與資遣給與分期請領等 11 項稽核作業。
 - (二) 針對退撫儲金營運作業，本次共計臚列查核缺失 21 項及其他管理建議 5 項，供儲金管理會作為營運改善參考：
 - 1、內部控制設計面之評估，共計 9 項缺失；
 - 2、內部控制執行面之評估，共計 12 項缺失；
 - 3、其他管理建議，共計 5 項。
 - (三) 本稽核報告已提本會第 53 次委員會會議報告，本會將持續追蹤儲金管理會後續改善情形。
- 三、本會依據「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理

會稽核作業實施要點」規定，業於前往儲金管理會進行 111 年度定期稽核-實地查核作業時，併入追蹤歷年繼續列管事項之改善情形，截至 111 年 7 月 11 日追蹤結果為：108 年度定期稽核報告列管事項計 21 項，累計同意解除列管事項計 19 項，繼續列管 2 項。

四、依據「學校法人及其所屬私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金監理會稽核作業實施要點」第 6 點及儲金管理會內部稽核實施細則第 3 點第 4 款規定，儲金管理會內部稽核人員依 111 年度內部稽核計畫按月進行查核並追蹤缺失事項。前開內部稽核報告及追蹤報告已提報本會第 53 次委員會會議報告，本會已持續關注儲金管理會後續追蹤改善情形。

五、有關第 52 次委員暨顧問聯席會議之詳細會議資料，請逕至教育部網站【<http://www.edu.tw/>】/本部各單位/私校退撫儲金監理會/政府公開資訊/私校退撫儲金監理會委員會會議紀錄/第 52 次委員暨顧問聯席會議】項下查詢。



讓數字說話



一、私立學校教職員退休、撫卹、離職、資遣儲金收支營運表 (111年1月1日至111年6月30日止)

單位：新臺幣元



收益	金額	費損	金額
財務收入	3,184,936,626	財務費用	11,695,033,101
利息收入	4,620,873	投資短絀	1,238,146,258
投資賸餘	1,651,679,755	兌換短絀	369,524,180
兌換賸餘	516,073,917	金融商品評價短絀	10,087,362,663
金融商品評價賸餘	1,012,562,081	信託管理費用	13,085,760
其他業務收入	6,495,328	信託保管費用(備註1)	13,037,557
通路報酬收入	6,491,128	交易匯款費用	48,203
其他收入	4,200	專業投資顧問費用	0
		專業投資顧問費用	0
收益總計	3,191,431,954	費損總計	11,708,118,861
賸餘(短絀)	-8,516,686,907		

備註：1. 信託保管費用含教職員、學校、學校主管機關、暫不請領、增額提撥及分期請領專戶信託銀行信託管理費。

2. 資料來源：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，網址：

<http://www.t-service.org.tw/報表公告/財務資訊>。



二、原私立學校教職員工退休撫卹金收支營運表 (111年1月1日至111年6月30日止)

單位：新臺幣元



收入	金額	支出	金額
財務收入	3,497,931	財務費用	0
利息收入	235,999	投資短絀	0
投資賸餘	0	兌換短絀	0
兌換賸餘	0	金融商品評價短絀	0
金融商品評價賸餘	3,261,932	信託管理費用	124,206
其他業務收入	0	信託保管費用	124,206
通路報酬收入	0	營運管理費用	16,062,903
		營運管理費用	16,062,903
收益總計	3,497,931	費損總計	16,187,109
賸餘(短絀)	-12,689,178		

備註：1. 資料來源：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，網址：

<http://www.t-service.org.tw/報表公告/財務資訊>。



三、私校退撫儲金及原私校退撫基金整體運用績效表及損益分析表



表一、私校退撫儲金(新制)-自主投資各類型投資標的組合運用配置表

(截止日：111年6月30日)

單位：新臺幣億元；%

投資項目	保守型		穩健型		積極型		合計		
	金額	比重	金額	比重	金額	比重	金額	比重	
活期存款	24.40	13.35%	62.37	21.97%	21.61	13.71%	108.38	17.36%	
定期存款									
共同基金	貨幣市場型	78.92	43.21%	25.46	8.97%	15.55	9.86%	119.93	19.22%
	固定收益型	48.93	26.79%	75.19	26.49%	25.68	16.29%	149.80	24.00%
	資本利得型	30.42	16.65%	120.83	42.57%	94.82	60.14%	246.08	39.42%
小計	182.67	100.00%	283.85	100.00%	157.66	100.00%	624.19	100.00%	

- 備註：1.固定收益型基金：全球債券型基金、全球非投資等級債券型基金。
 2.資本利得型基金：美國股票型基金、日本股票型基金、歐洲股票型基金、台灣股票型基金、亞太除日本外股票型基金。
 3.資料來源：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網站公告資料。
 4.如欲查詢相關資料，請逕至儲金管理會網站，或中國信託個人專戶網路查詢。
 5.自主投資運用實施計畫-「投資標的組合運用規範簡表」：

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	資本利得型：0%~25%	資本利得型：30%~60%	資本利得型：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%	過去三年期績效前50%	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	長期債務信用評等達(BBB)以上	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	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	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(Rebalance)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(註2)	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：保守型之運用損益，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。

表二、原私校退撫基金(舊制)運用配置表

(截止日：111年6月30日)

單位：新臺幣元；%

項目區分	比例(%)	金額
一、存款性資產	36.54%	1,230,620,561
二、貨幣市場型基金及短期貨幣市場工具	63.46%	2,137,187,530
合計	100.00%	3,367,808,091

備註：資料來源：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。

表三、私校退撫儲金(新制)-自主投資各類型投資標的組合損益分析表

(期間：111年1月1日至111年6月30日)

單位：新臺幣元；%

111年度各月份	保守型			穩健型			積極型		
	單位淨值	已實現加計未實現累計收益數	期間報酬率	單位淨值	已實現加計未實現累計收益數	期間報酬率	單位淨值	已實現加計未實現累計收益數	期間報酬率
1月	11.6131	-619,830,968	-3.01%	16.0327	-1,785,359,602	-5.80%	16.4177	-1,270,967,424	-7.31%
2月	11.4930	-815,171,052	-4.01%	15.8010	-2,218,952,323	-7.16%	16.2009	-1,494,810,162	-8.53%
3月	11.6741	-518,439,097	-2.50%	16.3131	-1,267,438,116	-4.15%	16.8275	-866,188,046	-5.00%
4月	11.4827	-826,813,813	-4.10%	15.7185	-2,370,928,289	-7.65%	16.0187	-1,682,374,829	-9.56%
5月	11.3846	-985,738,709	-4.92%	15.4532	-2,872,662,031	-9.21%	15.7605	-1,950,480,777	-11.02%
6月	11.1935	-1,296,445,556	-6.51%	14.9412	-3,841,079,593	-12.21%	15.1417	-2,590,827,575	-14.51%

備註：1. 期間報酬率=(當月單位淨值-去年12月單位淨值)/去年12月單位淨值。

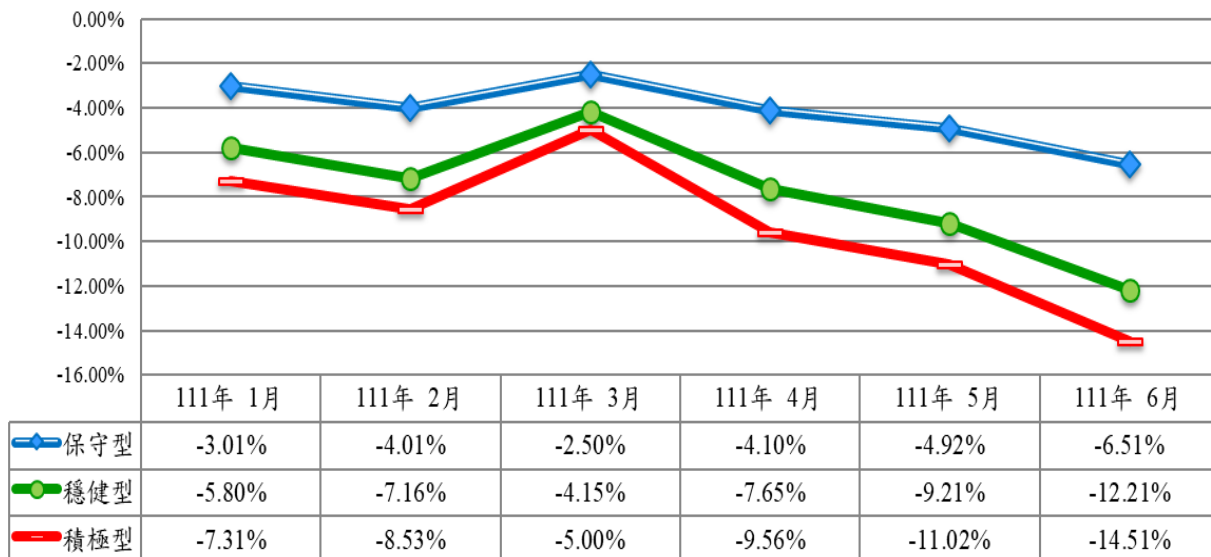
2. 成立日期：102年3月1日。

3. 資料來源：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網站公告資料。



私校退撫儲金(新制)-自主投資
111年度1月~6月期間報酬率

單位：%



備註：投資組合特色：

1. 保守型-採全球股債配置的低風險組合。兼顧流動性及收益性。在充分分散風險下，建構最具價值且低風險的投資組合。配置於債券型基金、貨幣市場型基金及現金的比重超過8成。
2. 穩健型-採全球股債配置的中風險組合；在追求長期資本增值的同時，也將報酬率的波動控制在一定的水準之內。投資於股票型基金的比重將高於保守型。
3. 積極型-全球股債配置的較高風險組合；積極追求長期資本利得，以期能提升整體報酬率，然而相應的波動風險也較高。投資於新興市場股票型基金及非投資等級債券型基金的比重將高於穩健型。





表四、原私校退撫基金(舊制)損益分析表
(期間：111年1月1日至111年6月30日)

單位：新臺幣元；%

111年度各月份	當月可運用資金	本年度平均可運用資金	已實現加計未實現 累計收益數	期間收益率 (加計未實現)
1月	2,835,771,755	2,835,771,755	387,015	0.0136%
2月	2,884,417,505	2,860,094,630	786,939	0.0275%
3月	2,842,387,602	2,854,192,287	1,293,915	0.0453%
4月	2,847,024,598	2,852,400,365	1,811,470	0.0635%
5月	3,346,518,417	2,951,223,975	2,497,425	0.0846%
6月	3,367,808,091	3,020,654,661	3,497,931	0.1158%

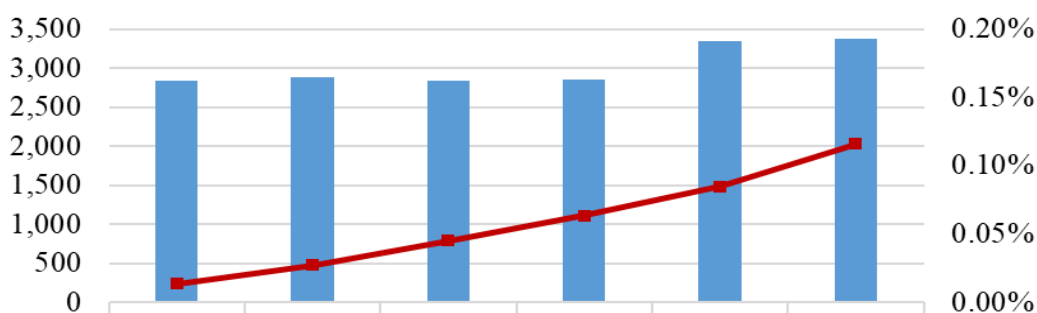
- 備註：1. 期間收益率=累計收益數/本年度平均可運用資金。
2. 本表係於111年1月起計算。
3. 資料來源：財團法人中華民國私立學校教職員退休撫卹離職資遣儲金管理委員會網站公告資料。



原私校退撫基金(舊制)

111年度1月至6月期間收益率

單位：百萬元



當月可運用資金	2,836	2,884	2,842	2,847	3,347	3,368
期間收益率 (加計未實現)	0.01%	0.03%	0.05%	0.06%	0.08%	0.12%





退休遇到報酬順序風險該怎麼辦？

退休金投資會面臨很多風險，市場崩盤、通貨膨脹侵蝕報酬率等，但是有一種風險很少受到關注-「報酬順序風險 (Sequence of Returns Risk)」。報酬順序風險指的是個人的投資回報受到順序上的風險，換句話說，在退休之際正好遇到金融市場下跌，重大損失，再加上提領，可能會縮短投資組合的壽命，即使後來市場復甦，仍會影響。退休金的累積係長期規劃，退休投資者會設定目標報酬率，但通常實際跟目標報酬會有很大差異，取決於市場的表現。



為了更瞭解報酬順序風險，以下舉例兩種情境說明，在這兩種情況下，報酬率是相同的，只是發生的先後順序相反：

	情境 A 報酬	情境 B 報酬
第 1 年	25%	-20%
第 2 年	15%	-5%
第 3 年	5%	5%
第 4 年	-5%	15%
第 5 年	-20%	25%

- 1.單筆金額投資下，假設初始投資金額為 10 萬元，投資期間不投入新資金，也不提領，5 年後情境 A 跟 B 的複利結果都是 11 萬 4,713 元，複合年增長率為 2.78%。
- 2.如果投資金額有改變，結果可就不一樣了，報酬率先後順序，初期虧損，後期獲利；或是初期獲利，後期虧損，會顯著改變投資組合的價值。假設初始投資金額亦為 10 萬元，每年再額外投入 1 萬元，5 年後情境 A 的金額略低於 15 萬 9,000 元，複合年增長率為 7.64%，而情境 B 約為 18 萬 2,000

元，複合年增長率為 10.65%。

- 3.另外假設初始投資金額為 10 萬元，每年提領 1 萬元，5 年後情境 A 的金額約為 7 萬元，複合年增長率為-4.77%，而情境 B 略低於 4 萬 7,000 元，複合年增長率為-12.21%。

由上述結果發現，提撥或提領金額會因為兩種不同情境，產生巨大的差距，甚至完全相反，原因在於報酬發生順序的風險，這也說明了為什麼退休前後 5 年或 10 年的整體市場報酬率至關重要。退休金儲蓄者特別容易受到此風險的影響，多數人不奢望等到金融市場復甦，縱使真的等到了，也無法真正享受市場高報酬帶來的好處，因為資產規模正在下降，沒有新的提撥金額，且為了維持生活不斷支出，複利基礎已經變小，無法回復到最佳狀態，也就是說一開始的低或負報酬不能被後來的高報酬平衡。



近期金融市場狀況顯得黯淡，通貨膨脹促使利率升高，導致股票與債券價格下跌，與之前市場價格不斷攀升之情況大相逕庭，退休金儲蓄者感到沮喪與恐慌是很正常的。傳統的觀點顯示債券在股票下跌時，可以提供保護，但現況似乎不再如此，這就產生了一個問題，退休或即將退休者該怎麼應對這種風險？

- 一、**再平衡資產**：當儲蓄者意識到自己的資產配置不再符合計劃，第一件事就是重新平衡資產配置。其實市場下跌對投資者或許有利，同樣的投資金額，低價買到的資產類別單位數將比以前更高價買到的單位數還多。幸運的話，有可能利用較低價買入跌幅最深的資產。當然，這種優勢只有在跌勢是暫時的情況下才成立，市場也有可能長時間不會復甦，即 William Bernstein 所稱的「深度風險」，但坦白說真遇到這種風險，全世界都將受到嚴重影響，也沒有甚麼方式可以避免。唯有定期檢視自己的投資組合配置，並進行再平衡，才能避免過多偏離股債配比。
- 二、**多元化投資組合**：當退休者遇到報酬順序風險，勢必會影響到退休金的累積，這意味著投資組合中必須有一部分相對不受市場價格波動影響之金融資產，此類資產應類似現金，或者至少利率上升時，資產下跌幅度沒那麼深。國外常見的投資策略為增強防禦性資產，例如：抗通膨債券 (TIPS)、大宗商品 ETF、不動產投資信託基金 (REITs)、基礎建設等，通常這些資產價格波動平穩，在各個經濟週期都能創造穩定持續的回

報，許多人會在資產配置搭配這些防禦型商品並長期持有，藉此降低投資的風險，但缺點是不太容易成長，如果儲蓄者追求高成長報酬，不應該持有太多比例。



觀察國內各退休金制度如何處理退休人員的報酬順序風險，目前應該只有私校退撫儲金有相關因應措施，私校退撫經民國 108 年 5 月完成相關法律修正，109 年 1 月推出延後及分期請領措施。延後請領是提供教職員退休時，剛好遇到市場不好時，如果立即領取會有損失的問題，可以繼續留下來投資等待市場復甦時機，再一次領取或分期請領，目前施行以來參與人數 1,292 人。「對抗恐慌的唯一方法是理性思考，而不是情緒化。」退休金攸關個人退休後的生活，如何在不斷變化的金融市場中調整，才是成功的關鍵。

資料來源：資料來源：

1. Forbes Advisor. (July 6, 2021). How to Understand Sequence of Returns Risk.

<https://www.forbes.com/advisor/retirement/sequence-of-returns-risk/>

2. Financial Times. (July 7, 2022). What Can Pension Savers Do in Bleak Markets?

<https://www.ft.com/content/69bd825a-f84b-40f7-9d72-ab6c00eddd13>

