

「提高基金收益」以健全年金財務： 與風險共舞？

莊正中

壹、前言

根據勞委會 2012 年 10 月公布的勞保基金精算報告，即使按現行勞保的「調整機制」（註 1），5,200 億元的勞保基金（2011 年底）卻有高達 7.3 兆元的潛藏債務，並且瀕臨「破產」（註 2）期限更將提前四年，由 2031 年提前至 2027 年（邵靄如，2012：1）。經媒體大幅報導，掀起社會輿論譁然討論，並引發一波波的勞工退休潮；自 2012 年 10 月到 2013 年 1 月期間，有將近 12 萬人辦理「一次提領」（非年金）老年給付，勞保基金短期內被「擠兌」的金額即超過 1,400 億元，創下

勞保開辦 63 年來最大提領潮（自由時報，2013）。

勞保基金即將崩解的新聞，更引發社會大眾對各種職業退休制度之關切。特別是軍公教人員（軍人、公務人員和公立學校教師）退休撫卹制度，不論其現行或法定提撥費率，均遠低於精算後之平衡費率，以致各制度均將在 2031 年前面臨基金用盡的危機（參表 1）。若要維持勞保長期的財務平衡，費率須立即調高到 27.84%，軍公教退撫制度的平均費率更應調高至 40%。

表 1 勞保、和軍公教退撫之財務狀況（2013 年 1 月 30 日）

制度	現行費率/法定費率 (%)	平衡費率 (%)	基金餘額 (億元)	基金收支失衡年度	基金用盡年度
勞保	現行：8 法定：6.5-12	27.84	4,677 (2012/12)	2018 年	2027 年
軍公教退撫	現行：12 法定：12-15	軍：36.7 公：40.7 教：42.3 平均：40	5,125 (2012/11)	軍：2011 年 公：2020 年 教：2018 年	軍：2019 年 公：2031 年 教：2027 年

資料來源：修改自行政院年金制度改革小組（2013）。

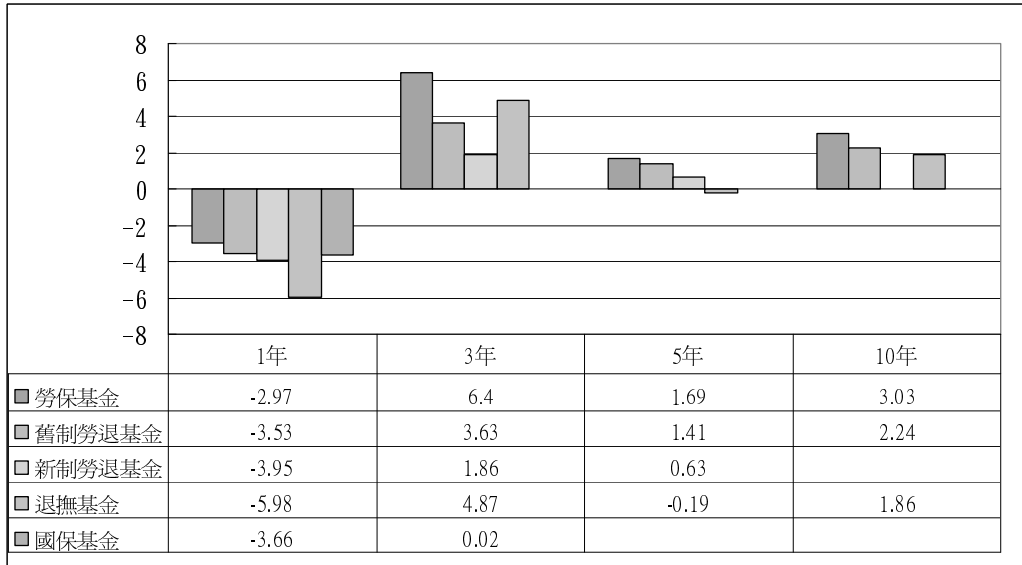
為展現改革年金制度的決心，行政院分別於 2012 年 11 月以及 2013 年 1 月提出年金制度改革規劃報告，試圖解決「財源不足（潛藏負債壓力龐大）」、「行業不平（各職業別之間保障差異大）」，以及「世代不均（世代間負擔不公平）」等三大問題，並且建議我國年金改革應包括五個面向：調整所得替代率、提高保險費率、檢討給付條件（退休年齡與給付計算基準）、提高基金收益及政府負最終支付責任（行政院年金制度改革小組，2012；行政院年金制度改革小組，2013）。其中，將基金運用績效提高至 4% 以上（2012 年精算報告假設為 3%），獲得官學社各界專家的普遍支持，並被認為是最不具爭議性的做法（陳梅英，2012）。

不過，在前述的官方報告中，主要國家的改革策略並無採取「提高基金收益」之先例（行政院年金制度改革小組，2012：7-9）。另外，質疑此策略之相關論述，亦未受到應有的重視與釐清。例如，精算師林奇璋（2013）評析「提高基金收益」是最不實際的想法。黃世鑫（2013）則認為，「提高基金運用績效」無異於是畫大餅，看得到、吃不到。張烽益（2012）更批評，投入高風險的股市操作以提高獲利率，完全是誤入歧途、圖利投信業者。基此，本文旨在審視提高基金收益

之正反觀點，結論指出「提高基金收益」之侷限與風險包括：公共年金偏離「審慎保本」原則、基金操作成效被誇大、基金監理與委外投資之流弊，以及忽視金融海嘯之衝擊與影響。

貳、提高基金收益之論述

截至 2011 年底，我國政府退休基金規模總計高達 2.3 兆餘元，包括勞保基金（4,519 億元）、新（舊）制勞工退休基金（分別為 7,427 億元與 5,621 億元）、軍公教人員退休撫卹基金（4,711 億元）及國民年金保險基金（1,024 億元）（審計部，2012：甲-63）。不過，上述基金之經營績效卻屢為外界所詬病（李沃牆，2012；陳梅英，2012；審計部，2012；羅德水，2012）。例如，批評者指出，公務人員退休撫卹基金之十年平均收益率（1.86%）僅略高於同期間法定平均收益率（臺銀二年期定期存款利率為 2.2%）（羅德水，2012）。再者，舊制勞工退休基金之十年平均收益率（2.24%），以及新制勞工退休基金五年平均收益率（0.63%），均低於同期間之法定平均收益率（審計部，2012）（參圖 1）。



資料來源：審計部（2012）。

註：新制勞工退休基金，國民年金保險基金分別於 2005 年 7 月 1 日及 2008 年 10 月 1 日成立。

圖 1 截至 2011 年度政府各退休基金投資績效圖

另外，批評者認為，即便是績效表現最佳的勞保基金，其五年、十年平均報酬率（分別為 1.69%、3.03%）仍遠低於美國「加州公務員退休基金」（The California Public Employees' Retirement System，簡稱 CalPERS）之表現（其五年、十年平均報酬率分別為 3.4%、5.4%）（審計部，2012：甲-64）。

CalPERS 在 2003 年之報酬率甚至高達 23.3%，其投資範圍除股票債券商品外，尚擴及另類投資（例如，不動產林地和私募股權等）（勞委會，2012）。基此，許多學者或政府官員都認同，提高基金操作績效是年金改革的最佳策略，並且是衝擊最小、最無社會成本之做法（參表 2）。

表 2 各界對退休基金運用的觀點

代表單位	代表人士 (提議之時間點)	退休基金的運用
行政部門	行政院副院長江宜樺 (2012 年 12 月)	基金運用無論委外或自行操作的報酬率，讓報酬率達 3%、8-9%以上都是更好。
	考試院長關中 (2013 年 5 月)	基金投資報酬率每提高 1%，將等同於增加提撥率 5%的效果，甚至提高到 6%就能解決基金缺口的問題。
	銓敘部長張哲琛 (2013 年 1 月)	基金投資報酬率提高 1%是可行的，若投資報酬率能像 2012 年的 6.2%，就不需要提高保險費率。

代表單位	代表人士 (提議之時間點)	退休基金的運用
學術界	陳寬政 (2012年12月)	認為若是基金投資報酬率消極地設定在 2%，並不合理，應該設定更積極投資目標。
	王儷玲 (2012年12月)	投資目標是每年提高 2%，破產時間將可往後延四到五年。
	黃泓智 (2012年12月)	投資報酬率從目前 2%提高到 6%就能解決基金缺口的問題。
民意機關	國民黨團年金改革專案小組召集人、立委廖正井 (2013年4月)	政府應提高退休基金的運用效率，才能表現出改革的決心。
	民進黨 (2013年1月)	勞退基金收益應以「複利」計算。基金操作應得聘請投資理財專業人員，以及設置績效獎金制度等，俾利提升投資績效。
	立法院預算中心 (2013年1月)	關鍵改革就在勞保基金必須提高中長期經營績效。
民間團體	全國教師工會文宣部主任羅德水 (2012年11月)	若勞保基金投資報酬率能達到 6%，應可疏緩基金危機的燃眉之急。
	保險及投信業者 (2004年1月)	以美國經驗為例，強調退休基金交由民間經營才有未來。

資料來源：作者自行整理。

在政府部門方面，考試院長關中指出，基金投資報酬率每增加 1%，可抵銷 4-5%的提撥率，甚至提高到 6%就能填補基金缺口（考試院，2013）。行政院副院長江宜樺亦表示，基金運用無論委外或自行操作的報酬率，讓報酬率達 8-9%以上更好（尹慧中，2012）。另外，銓敘部長張哲琛認為，基金投資報酬率提高 1%是可行的，若能達到 2012 年的 6.2%，就無須再提高保險費率（徐子晴，2013）。

就學者觀點而言，政大商學院副院長王儷玲認為，將投資目標每年提高 2%，破產時間將可往後延 4 到 5 年。長庚大學管理學院教授陳寬政則主張，短期上最應改善是基金管理問題，基金報酬率只守在 2%，並不合理，應設定更積極之投資目標。政治大學風險管理與保險學系教授黃泓智更樂觀地認為，將投資報酬率從目前 2%提高到 6%就能解決基金缺口的問題（陳梅英，2012）。另外，全國教師工會文宣部主任羅德水（2012）

亦認為，若勞保基金投資報酬率能達到 6%，應可疏緩基金危機的燃眉之急。

在民意機關方面，擔任國民黨團年金改革專案小組召集人、立委廖正井認為，政府應提高各退休基金的管理效率，才能表現出改革的決心（楊毅、徐子晴、李明賢，2013）。另外，民進黨（2013）亦支持提升基金投資效率的做法，並且強調勞退基金收益應以「複利」計算。立法院預算中心更指出，關鍵改革就是勞保基金必須提高中長期經營績效（林竹，2013）。保險及投信業者更以「美國經驗」為例，強調「退休基金交由民間經營才有未來」（苦勞網，2004）。綜合言之，不少官學社各界專家均認為，當務之急是檢討基金經營績效，甚至將基金收益提高到 6% 即可解決財務缺口。

參、提高基金收益之風險與侷限

上述以提高基金收益做為年金改革策略，其相關論述難道就毫無疑義？筆者認為有以下四點值得商榷之處。

一、公共年金偏離「審慎保本」原則

臺灣現行老年經濟安全體系主要包括三大職域社會保險（勞工保險、軍人保險及公務人員保險）的老年給付（1950 年代實施）（註 3），軍公教人員退休撫卹制度（自 1943 年逐步建立）（註 4），以及勞基法強制性雇主提撥的勞工退休金制度（1984 年實施）。至此，我國職業分立的社會保險與退休金制度正式確立。

參採世界銀行建議的「三柱模式

（Three-Pillar Model）」年金體系（註 5），我國職域社會保險皆屬於第一柱的「法定公共年金」，其目的在保障退休基本生活水準。軍公教退撫與勞退制度則屬於第二柱的「法定職業年金」，強調維持退休前的生活水準。不過，國內普遍將法定公共年金與法定職業年金混為一談，完全忽視兩者之功能與目標迥異。前者之運用應首重安全性（而非收益性）（註 6），故其基金運用之範圍亦相對狹隘。部分先進國家為規避法定公共年金的投資風險，甚至完全限縮基金之投資標的在具低風險、低報酬的公債。

例如，美國 OASDI 年金於 1983 年設立「社會安全信託基金」（Social Security Trust Fund）時，即將其定位為「安全準備金」，僅能購買美國聯邦政府的公債，並且規定全數借貸給美國財政部做為一般基金（American Academy of Actuaries, 2007：2；Board of Trustees, Federal OASDI, 2011：26）。雖然有不少國內學者極力推薦美國加州公務員退休基金（屬於法定職業年金）的投資成效，卻完全無視於 OASDI 基金至今仍實行最審慎保守的投資策略（全部購買公債），規定不得涉足股市或房地產投資，並且從未越「雷池半步」（王靜怡，2006）。

社會安全信託基金在 2010 年的資產規模高達 2.6 兆美元（等同於我國 2011 年底政府退休基金規模的 33 倍），其平均投資報酬率為 4.6%（Board of Trustees, Federal OASDI, 2011：2；6）。即使用以購買公債的政策看似過於保守，但美國民意並不支持將社會安全信託基金投入獲利較高的股市（傅從喜、林志鴻、張秋蘭、藍科正，2008）。因為追

求高獲利必然伴隨著高風險，一旦過度高估了長期投資報酬率，可能爲了急於達到目標，而將資金投入到「高風險」投資標的上，當下一波金融風暴來臨時，可能造成基金更大的損失。

基此，公共年金與職業年金之功能與實際迥異，兩者的基金投資操作原則不該混爲一談，公共年金應首重「審慎保本」原則，以期保障勞工的退休基本生活水準。

二、基金操作成效被誇大

前述所謂「提高 1% 基金報酬率，即可替代提撥率 5%」之論述，林奇璋（2013）指出，其前提是必須同時滿足以下兩項條件：

- (一) 目前手上已有如此多的資金（約數兆元），或已按照精算建議提撥 20~30% 費率。
- (二) 平均每年皆需維持多賺 1% 基金投資報酬率，且持續 20 至 30 年。

然而，勞保基金在 2012 年底僅有 4,677 億基金（假設近期不被擠兌提領光）；另外，勞保基金 2011 年的提撥比率（6%）仍遠低於先進國家或法定標準（20 年的給付總額）（徐廣正，2013）。巧婦難爲無米之炊，國內各退休基金的提存準備早已是嚴重不足，再如何會操作投資報酬率，當面對數以兆計的潛藏負債，恐怕仍是流於杯水車薪，難以填補龐大的財務缺口。

三、基金監理與委外投資之流弊

根據學者研究報告，我國目前退休基金出現「行政機關下專業人力嚴重不足」，以及「委外投資缺乏有效監督機制」等問題（王

儷玲、林盈課，2011）。就勞退基金而言，原勞退監理會預計編制專業人力達八十多人，大多負責風險管控與稽核，但實際編制卻少了一、二十名（李沃牆，2012）。另外，勞保基金的風險管理組僅配置三個人力，卻要監控數千億元的勞保基金，發現異狀時僅能先予口頭警告，一旦事態嚴重（須由金管會協助查核）恐已緩不濟急（林竹，2013）。

在監督機制方面，即使部分退休基金已交由「專業人士」管理，惟目前防弊機制皆過於簡陋，實難杜絕少數基金管理人中飽私囊的道德風險（例如，2012 年爆發之盈正案）。再者，委外投資之虧損無須賠償，政府基金更容易成爲所謂的「肉包子」基金（郭明政，2012）。更重要的是，郭明政（2009）指出，如何防範監理委員的私心，以及眾多政治人物與政府官員的上下其手，更是需要正視的問題。例如，退休基金監理委員會的委員將如何產生？其程序如何？資格又應如何？如何確保他們在能力上必然可以勝任，在品德上必無缺點？再者，由於基金買賣股票缺乏透明性，如何杜絕政治人物掌握投資內幕並從事內線交易？

最後，由於政府退休基金之規模日益龐大，一旦公權力涉入決策過程（信託基金之投資標的選擇、投資比重限制等），亦可能會衍生其他的不當干涉，進一步嚴重衝擊股市與房市（王靜怡，2006）。近年來臺灣政府頻頻將社會保險等退休基金用於股市「護盤」，變成具投機性質的「賭本」，並未考量被保險人之最佳利益，然而其後果卻是由全民來承擔（林志鴻、鄭文輝、鄭清霞，2005）。由上可知，政府應檢討退休基金管

理之專業人力不足、缺乏完備監理制度以及委外投資之弊端，以及避免基金成為有心人士「染指」的對象，恐怕遠比提高基金收益更形重要。

四、忽視金融海嘯之衝擊與影響

由於英語系的 OECD 國家之退休基金主要投資於股市，導致基金損失多寡與其資產配置情形息息相關。2008 年，愛爾蘭的私人退休基金持有股票資產占投資總額的三分之二（59.8%），美國、英國、加拿大、澳洲股票的持有也占 50%以上，股票持有僅占 10%

的捷克、墨西哥則損失較輕微（袁自玉，2010）。2008 年的金融海嘯爆發後，OECD 國家股市當年下跌約 45%。造成 OECD 國家的私人退休基金損失慘重，其中愛爾蘭的「國家養老儲備基金」（the Irish National Pensions Reserve Fund）損失最大（跌幅高達 37.5%），美國及澳洲的損失亦達 25%以上。另外，23 個 OECD 國家的私人退休基金在 2008 年則縮水了 23%（參圖 2）。即使經濟危機帶來的損失並非具永久性，但是對於即將退休者而言，短期內則難以恢復昔之水準。

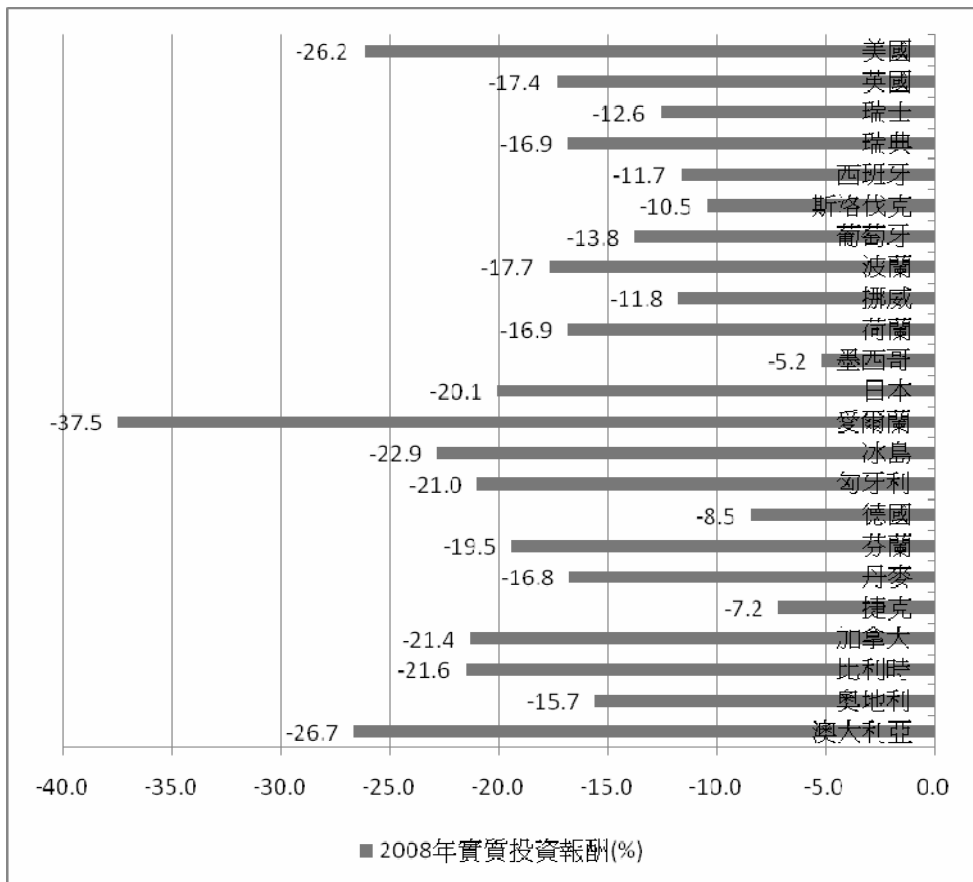


圖 2 OECD 國家年金基金實質投資報酬率 (%) (2008 年)

資料來源：OECD (2009)。

美國「加州公務員退休基金」一向被國內投資專家視為標竿（李沃牆，2012；審計部，2012），在2008年亦慘遭滑鐵盧（報酬率為-27.8%）（勞委會，2012）。另外，以高收益見長的哈佛大學校務基金，其規模居全美大學之冠（2008年初為369億美元，約臺幣1兆2,381億元）。該校基金在金融海嘯前十年的投資績效優異（年均報酬率高達8.9%），但受金融海嘯衝擊導致追求高報酬的「投資遊戲」失靈，當年基金慘賠了近30%，相當於蒸發109億美元（Hechinger, 2009）。

各國公共年金的基金操作則較為保守，不似私人退休基金大幅縮水。但近年各國公共年金的資產配置更偏重在股票，造成虧損幅度多於2001年金融危機（911恐怖攻擊事件），特別是股票占投資總額比重三成以上者，仍是會出現嚴重虧損。例如，加拿大在公共年金基金投資股票的比例，從2001年的15.6%提高到2008年的57.5%。惟美國、英國和西班牙的公共年金始終採取最保守的投資策略（規範以購買債券為主），因此在金融海嘯中幾乎全身而退（王儷玲、林盈課，2011：331）。例如，西班牙2008年的公共年金資產仍有正報酬率（Natali，2011：9, 11）；美國社會安全年金信託基金的投資報酬率更高達5.1%（田向陽、張磊，2012）。

另外，國內金融業已逐漸淪為「微利產業」，缺乏高投資報酬率、多元化的金融商品（林奇璋，2013）。面臨歐債風暴陰霾籠罩、美國「債務懸崖」、中國經濟放緩等變數，全球經濟未來將持續充滿風險，投資操作難度勢必提高。

肆、結語

退休金制度為老年經濟安全的重要一環，亦是建構社會安全制度的重要支柱，近期國內各職業別退休基金均面臨財務的危機，各界普遍認為當務之急是檢討基金經營績效，因為「提高1%基金報酬率，即可替代提撥率5%」，甚至認為提高到6%就能解決基金缺口。然而，追求「提高基金收益」並非眾人所想像般地完美，甚至是解決年金財務的萬靈丹，因為報酬高低都將牽涉到風險。正如諾貝爾經濟學獎得主米爾頓·佛里曼（Milton Friedman）所言，「天下沒有白吃的午餐」（There is no such a thing as free lunch.）。

本文發現，首先，法定公共年金與法定職業年金之功能與目標迥異，兩者的基金投資操作原則亦應有所區別；公共年金不應偏離「審慎保本」的投資原則，否則不僅無法解決基金的財務困境，反而可能引發更大的財務風險。其次，雖然提高基金收益的目標是令人嚮往的，但就實務操作的可行性而言，仍是流於「畫餅充飢」，無濟於事。另外，就基金管理問題，政府應檢討現制管理人力不足與監理制度之弊端，遠比提高基金收益更形重要。最後，受金融海嘯所波及，各國金融產業監管制度趨嚴，私人退休基金之投資策略已不再執著於追求高報酬率，而是逐漸偏向保守的投資策略。因此，將基金之長期投資報酬率提高到期待的6%（解決基金缺口），無疑是「不可能的任務」！

綜合言之，金融海嘯教訓殷鑒不遠，追求「提高基金收益」必然伴隨著高風險，不

應將其視為改革的首要策略。當臺灣年金制度處於危急存亡之秋，唯有大刀闊斧進行改革，才能確保年金制度的永續經營。

（本文作者為國立暨南國際大學社會政

策與社會工作學系副教授）

關鍵詞：年金改革、退休基金、提高基金收益、財務危機

註釋

- 註 1：將保費逐年調升到 2027 年的 12%（上限），並將「正常」退休年齡（2013 年仍為 60 歲）逐年延長至 65 歲。
- 註 2：另外，勞保基金入不敷出（收支逆差）的時間，將由 2021 年提早三年至 2018 年，2061 年基金虧損預估更將高達 33.73 兆元（邵靄如，2012：1）。
- 註 3：1950 年臺灣省政府開辦勞工保險、1950 年聯勤總部會同中央信託局開辦軍人保險，以及 1958 年開辦的公務人員保險，皆在相近的十年內成形，構成政府遷臺後三大社會保險方案（社區發展雜誌社，2011：2）。
- 註 4：1943 年國民政府於南京時期頒布「公務人員退休法」、1944 年制訂的「學校教職人員退休條例」。軍人的退伍金制度則規範於 1959 年的「陸海空軍軍官服役條例」、「陸海空軍士官服役條例」（林萬億，2012）。
- 註 5：1994 年世界銀行出版了《避免老年危機—保障老年安全與促進經濟發展的政策》（*Averting the Old-Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*）研究報告，建議各國應建立三柱模式的年金體系，亦即透過第一柱的法定社會安全（Mandatory publicly managed）制度，包括社會保險、社會救助或社會津貼等方式；第二柱的法定私人管理（Mandatory privately managed）制度以及第三柱的自願性商業保險儲蓄（Voluntary saving）」（World Bank, 1994）。
- 註 6：柯木興（2002）認為，社會保險基金運用有以下四個原則：1.安全原則：減少風險，以維護基金安全，因此投資種類應多元分散；2.收益原則：應選擇高利潤論的目標，以提高投資績效；3.流動原則：基金必須支付被保險人申請之給付，因此需重視其融通、變現、週轉、靈活運用等特性；4.福利原則：應該兼顧社會利益，特別是為某一特定階層的社會保險制度，更須遵守取之保險人，用之於被保險人的原則。

參考文獻

- 尹慧中（2012 年 12 月 4 日）。〈江宜樺：政府基金開源節流同步 報酬率要提高、費率要檢討〉，上網日期：2013 年 10 月 25 日，取自《鉅亨網新聞》網頁 <http://news.cnyes.com/Content/>

- 20121204/KFOGCEZE0R8YQ.shtml。
- 王靜怡（2006）。〈美國公共與企業退休基金之投資運用探析〉，《保險實務與制度》，5（2）：155-182。
- 王儷玲、林盈課（2011）。《我國退休基金管理制度之研究》。臺北：行政院研考會委託研究成果報告（RDEC-RES-099-022）。
- 民進黨（2013）。〈公布社會團結模式年金改革計畫，蘇貞昌：實現世代共好、落實公平正義（2013年1月30日）〉。上網日期：2013年9月28日，取自《民進黨》網頁 http://www.dpp.org.tw/m/index_content.php?sn=6462。
- 田向陽、張磊（2012）。〈美國養老金體系與資本市場〉。上網日期：2013年9月28日，取自 <http://finance.sina.com/bg/economy/xinhuanet/20120214/2145455566.html>。
- 考試院（2013）。〈關中院長102年5月20日參加總統府年金改革會議的發言〉。上網日期：2013年10月25日，取自《考試院》網頁 <http://www.exam.gov.tw/public/Data/353110554971.pdf>。
- 自由時報（2013年3月16日）。〈勞保基金大失血 4個月被領1400億〉。上網日期：2013年8月10日，取自自由時報網頁 <http://iservice.libertytimes.com.tw/liveNews/news.php?no=778733&type=>。
- 行政院年金制度改革小組（2012）。〈年金制度改革規劃（2012年11月21日）〉。上網日期：2013年9月7日，取自《行政院年金制度改革網》網頁。網址：<http://www.cepd.gov.tw/att/files/行政院年金制度改革小組報告（網站版）.pdf>。
- 行政院年金制度改革小組（2013）。〈勞保年金制度及軍教人員退休制度改革規劃（2013年1月30日）〉。上網日期：2013年9月7日，取自《行政院年金制度改革網》網頁。網址：[http://www.cepd.gov.tw/att/files/1020130勞保年金制度及軍教人員退休制度改革規劃（總統府報告）\[1\]_2.pdf](http://www.cepd.gov.tw/att/files/1020130勞保年金制度及軍教人員退休制度改革規劃（總統府報告）[1]_2.pdf)。
- 李沃牆（2012）。〈退休基金操作宜更靈活有彈性 才能提高績效〉，《國政分析》。11月7日，財金（評）101-236號。
- 林竹（2013年1月1日）。〈搶救勞保基金 先改革經營績效〉，《Smart 智富月刊》，173，上網日期：2013年10月3日。網址：<http://smart.businessweekly.com.tw/webarticle.php?id=48916&p=3>。
- 林志鴻、鄭文輝、鄭清霞（2005）。〈社會保險基金做為構成國家安定基金成員正當性之商榷〉，《政治與社會哲學評論》，12：183-233。
- 林奇璋（2013年1月16日）。〈名人觀點：問題不在報酬率 在分配正義〉，上網日期：2013年9月28日，取自《中國時報》網頁 <http://news.chinatimes.com/forum/11051401/112013011600537.html>。
- 林萬億（2012）。〈我國的年金制度改革：危機與轉機〉，《臺大公共政策論壇》（12月12

- 日)，取自《臺灣大學公共經濟研究中心》網頁 http://homepage.ntu.edu.tw/~ntuperc/pdf/2012_Lin2.pdf。
- 社區發展雜誌社（2011）。〈社論：建國一百年談社會福利的夢想與實現〉，《社區發展季刊》，133: 1-5。
- 邵靄如（2012）。《勞工保險普通事故保險費率精算及財務評估》。臺北：勞工保險局。
- 柯木興（2002）。《社會保險》（修訂版）。臺北：三民書局。
- 苦勞網（2004）。〈從美國退休基金危機看勞退金新制－勞工退休生活仍處於極大風險〉，2004年1月6日。上網日期：2013年4月16日，取自《苦勞網》網頁 <http://www.coolcloud.org.tw/node/59949>。
- 徐子晴（2013年1月8日）。〈救年金 張哲琛：投資報酬率提高1%〉。上網日期：2013年9月28日，取自《中國時報》網頁 <http://news.chinatimes.com/focus/11050105/112013010800092.html>。
- 徐廣正（2013）。〈從理論與制度看勞工保險老年給付制度改革的需要〉，《臺灣勞工季刊》，33: 24-31。
- 袁自玉（2010）。〈OECD國家的退休金制度如何因應2008金融及經濟危機？〉，《文官通訊雙周刊》，4: 4。
- 張烽益（2012）。〈勞保破產危機下的改革之路〉，《勞動者 電子報》（2012.12.08）。上網日期：2013年9月28日，取自《臺灣勞工陣線》網頁 <http://labor.ngo.tw/weekly/wkindex.htm#retirep>。
- 郭明政（2009）。〈第八章：勞退新制之政策形成與立法過程之分析〉。《年金政策與法治》。129-168。臺北：元照。
- 郭明政（2012年10月22日）。〈星期專訪：政大法學院院長郭明政：軍公教退休金負擔 會讓國家破產〉。上網日期：2013年9月28日，取自《自由時報》網頁 <http://www.libertytimes.com.tw/2012/new/oct/22/today-p1.htm>。
- 陳梅英（2012年12月22日）。〈年金改革 學者促提高基金報酬率〉。上網日期：2013年10月25日，取自自由時報網頁 <http://www.libertytimes.com.tw/2012/new/dec/22/today-fo2-2.htm>。
- 陳麗欣（1995）。〈從受害者學觀點探討校園暴行被害經驗、加害行為與被害恐懼感之關係－以國中學生鬥毆現象為例分析之〉，《犯罪學年刊》，1，77-112。
- 傅從喜、林志鴻、張秋蘭、藍科正（2008）。《德國、日本、美國及韓國社會年金保險制度面臨問題及改革方向之研究》。臺北：內政部委託研究成果報告（PG9611-0124）。
- 勞委會（2012）。〈2012.12.10 新聞稿：勞保基金近五年績效優於OECD國家，綜合表現較美國加州公務員退休基金佳〉。上網日期：2013年4月15日，取自《勞委會》網頁 <http://www.bli.gov.tw/news.aspx?sys=news&id=PsX4y1wIUZA%3D>。

- 黃世鑫 (2013)。〈官方版與民進黨版退休金改革方案之評析〉，《新世紀智庫論壇》，61: 81-96。
- 楊毅、徐子晴、李明賢 (2013 年 4 月 22 日)。〈年金戰場搬進立院 反彈加倍〉，《中國時報》。
上網日期：2013 年 9 月 28 日，取自 <http://news.chinatimes.com/politics/11050202/112013042200111.html>。
- 審計部 (2012)。《中華民國 100 年度中央政府總決算審核報告》。臺北：審計部。
- 羅德水 (2012 年 11 月 7 日)。〈教育論壇：關於退休改制的幾點看法〉。上網日期：2013 年 9 月 28 日，取自《臺灣立報》網頁 <http://www.lihpao.com/?action-viewnews-itemid-123571>。
- 蘇嘉華、林亞倩、邱南源 (2012)。〈全球退休基金資產配置趨勢與運用情形〉，《臺灣勞工季刊》，32: 92-103。
- American Academy of Actuaries (2007). *Investing Social Security Assets in the Securities Markets*. Washington, DC: American Academy of Actuaries.
- Board of Trustees, Federal Old-Age and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds (2011). *The 2011 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*. Washington, DC: U.S. Government Printing Office.
- Hechinger, J. (2009 年 9 月 11 日)。〈哈佛與耶魯捐贈基金雙雙成爲投資輸家〉。上網日期：2013 年 4 月 15 日，取自《華爾街日報中文版》網頁 <http://chinese.wsj.com/big5/20090911/bus152714.asp?source=channel>。
- Natali, D. (2011). Pensions after the Financial and Economic Crisis: a Comparative Analysis of Recent Reforms in Europe. *European Trade Union Institute (ETUI) Working paper (2011.07)*. Brussels: ETUI.
- OECD (2009). *Pensions at a Glance: Retirement Income Systems in OECD Countries*. Paris: OECD.
- World Bank (1994). *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Oxford, UK: Oxford University Press.