

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 182 次委員會議紀錄

時間：民國 103 年 5 月 9 日(星期五)下午 2 時 30 分

地點：考試院傳賢樓 4 樓會議室

主席：蔡副主任委員豐清代

記錄：吳婷

出席人員：

蔡副主任委員豐清	丁委員克華	陳委員登源
吳委員永乾	朱委員浩民	張委員光第
盧委員秋玲	徐委員衍璞 (賀副處長理民代)	
凌委員忠嫻 (柯副署長綉絹代)		張委員秋元
許委員永議	賴委員佩技	沈顧問慧雅
林顧問建甫	廖顧問四郎	盧顧問陽正
陳顧問達新	林顧問淑玲	

列席單位及人員：

一、考試院：熊組長忠勇 (胡專門委員淑惠代)

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

李專門委員洪琳	于稽核建中	黃組員詩淳
---------	-------	-------

三、本會：莊主任秘書淑芳

陳組長樞	張組長淑惠	呂組長明珠
張主任東隆	李主任蘊真	王主任兼善
朱主任美櫻	林專門委員秋敏	陳專門委員淑君

張約聘人員維祺	簡專門委員淑娟	楊科長惠麗
魏科長淑貞	余科長桂美	林科長建宏
蔡科長雯	游科長淑君	陳科長銘琦
萬科長慰椿		

請假人員：

周委員麗芳	吳委員中書	陳委員焜元
張委員素惠	王顧問泰昌	陳顧問聖賢
胡顧問星陽	李顧問志宏	戚顧問務君
馬顧問嘉應	林顧問允永	許顧問耀文
岳顧問夢蘭	石顧問百達	

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 181 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 180 次暨 181 次委員會議決議(定)事項管制情形一案，報請 鑒察。

決定：洽悉。

二、業務單位工作報告(由業務組、財務組、稽核組、資訊室、主計室依序報告)。

凌委員忠嫻(柯副署長綉絹代)：

1.有關 103 年 1-3 月基金收支比數據，為避免因收支比太高而導致誤解，建議應備註說明退撫支出係包含 103 年上半年(1-6 月)定期給付金額，而基金收繳則為 1-3 月金額。

2.截至 103 年 3 月底止，自行經營配置比例高於委託經營，而委託經營已實現收益率高於自行經營，請問財務組是否有再辦理委託經營之規劃？

陳委員登源：

國內委託經營各受託業者表現可透過績效表予以檢討。以第 11 批次為例，摩根投信不僅未達目標收益率及大盤報酬率，且與其他投信績效差距大，應檢視委託期間之績效表現是否一直不佳？必要時應給與適當之處置。另第 12 批次係採相對報酬型委託，除德盛安聯投信外，其餘業者均未達報酬指數報酬率及目標收益率，且部分業者績效表現與報酬指數報酬率差距大，理論上不應出現此現象，例如國外委託案則大致無此情形，建議財務組應深入瞭解國內受託業者未能達到報酬指數報酬率之原因。

張委員光第：

請問投資國內與國外之 ETF 的報酬差異為何？是否可單獨列其報酬率？因不論國內或國外，ETF 係為追蹤指數之被動式投資，比較基礎之同質性高，由於國外 ETF 市場比較大，若國外投資報酬率優於國內，建議可增加國外 ETF 的配置比重。

廖顧問四郎：

有關國內委託經營-固定收益配置比例低於允許變動區間下限係因受託機構持股高所致，如屬固定收益型委託，為何與持股相關？其次，有關整體基金風險限額計算方式，可否予以說明；又有關風險值貢獻度，為何僅列 103 年第 1 季而無其他季別資料？

張組長淑惠說明：

1. 本會目前尚有已辦理之國、內外委託案而未撥款部位，將審慎決定撥款時點。下半年或有可能視經濟情勢再規劃辦理國

外委託案。

2. 辦理國內第 11 批次委託案時，台股指數已稍高，而摩根投信因投資較為保守，持股比例偏低，且未能適時掌握波段上漲趨勢，本會將持續關注該投信之績效表現，如無法改善必要時會作適當之處置。
3. 自行經營「國外股票及 ETF」之投資標的以 ETF 為主，而「國內股票及 ETF」則以國內股票為主，國內 ETF 由於考量其流動性，目前僅投資 1 個標的，至於是否單獨比較國內外 ETF 之績效，可予研議其必要性。
4. 國內委託經營大部分為股票型委託，受託機構若將閒置資金暫置於短票或存款，本會在帳務處理係歸類於「國內委託經營-固定收益」項下，當受託機構維持較高持股時，「國內委託經營-資本利得」比例高，相對「國內委託經營-固定收益」比例則會較低。另有關風險限額係依各運用項目間之相關性所計算出之成分風險值，表示本基金未來 1 個交易日投資所產生之最大損失金額有 99% 的機率不會超過風險限額，該風險值始於 103 年度運用計畫中訂定，爰於 103 年第 1 季呈現相關資料。

張委員光第：

國內、外 ETF 是否要單獨列其績效，本人並不堅持；ETF 受青睞最重要因素係管理費低對投資人有利，若管理費高則會抵銷收益數，倘若退撫基金國外 ETF 的報酬率佳，則建議增加其投資金額以提高報酬率。

決定：

- (一) 洽悉。
- (二) 請業務組參考柯副署長意見於相關報表備註說明。
- (三) 有關退撫基金風險值分析表，請財務組參考廖顧問意

見，自本年第 2 季起增列前一季之風險值貢獻度等資料；另陳委員及張委員意見併同參考。

肆、臨時報告事項：

有關本會提報基金監理會第 86 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

決定：洽悉。

伍、討論事項：

- 一、有關本會所擬「公務人員退休撫卹基金 104 年度運用方針（草案）」及「公務人員退休撫卹基金 104 年度運用計畫（草案）」一案，提請 審議。

張組長淑惠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

監理會李專門委員洪琳：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

張組長淑惠說明：

針對監理會意見予以說明（略）。

盧委員秋玲：

另類投資之前會議曾討論過，雖其風險高，但亦是未來投資趨勢，建議可配置少數金額予以操作，藉以提高同仁對該類產品熟悉度，目前礙於法令限制雖無法直接投資，惟可辦理委託經營業務予以間接投資。

廖顧問四郎：

1. 退撫基金風險分析係以運用項目間之相關性估算風險值，建議可增加風險來源之風險因子歸因分析，例如利率風險、股價風險、匯率風險等，藉以瞭解投資風險比重。
2. 基金投資運用與執行風險管理之人員必須個別獨立運作，不可球員兼裁判，在現有人力不足之情形下，應深思人員配置

問題，才能確實達到風控目的。

3.請問退撫基金投資人民幣相關產品是否有法令限制？或僅需委員會議通過即可？

盧顧問陽正：

監理會書面意見有關 104 年運用計畫就另類資產與抗通膨商品配置於國外 ETF 及國外受益憑證比重合計不超過 2%，似無法因應全球前 7 大退休基金投資趨勢乙節，事實上，在本計畫的國內外受益憑證及共同信託基金之運用項目中，即可透過間接投資方式連結另類商品與抗通膨產品，建議增加相關說明，以解決監理會之疑義並使本計畫更為完備。至於人民幣投資，部分機構預測人民幣有趨貶之現象，需注意其變動。

張組長淑惠說明：

另類資產目前尚非本會投資項目，本會正在研議是否循程序將其增列為運用項目，因此，不論自營或委外，目前僅能以間接方式參與另類投資。在人力有限情況下，財務組係由 1 人辦理投資風險管控業務。本基金已有投資人民幣，短期走勢雖趨貶，但大部分資產管理公司預測長期仍會升值，本會在投資其相關產品時將更為審慎。

決議：

(一) 照案通過，並參考盧顧問意見加強運用計畫有關另類投資之相關說明後，依程序提報基金監理委員會審議。

(二) 基金監理會及各委員顧問意見請財務組參考。

二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 104 年度預算案」，提請審議。

決議：照案通過，並視行政院主計總處預算額度核列及立法院審議 103 年度附屬單位預算等情形，配合修正本基金 104 年度預算案後，復依程序函報基金監理委員會審議。

散會：下午 4 時 20 分

主 席 蔡豐清代