

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 197 次委員會議紀錄

時間：民國 104 年 8 月 14 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：張主任委員哲琛

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
張委員光第	盧委員秋玲	岳委員夢蘭
徐委員衍璞（黃少校友隆代）		
阮委員清華（戴副署長龍輝代）		張委員秋元
許委員永議	賴委員佩技	沈顧問慧雅
陳顧問聖賢	胡顧問星陽	李顧問志宏
廖顧問四郎	林顧問允永	林顧問淑玲
張顧問琬喻	趙顧問莊敏	林顧問建秀
黃顧問美綺		

列席單位及人員：

一、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

張專門委員安時

二、本會：陳主任秘書樞

林組長秋敏	呂組長明珠	張組長淑惠
張主任東隆	李主任蘊真	王主任兼善

朱主任美櫻 楊專門委員惠麗 陳專門委員淑君
張約聘人員維祺 簡專門委員淑娟
業務組第一科科長（陳稽核俊榮代）
魏科長淑貞（林稽核欣怡代）
余科長桂美（余專員惠卿代）
林科長建宏 蔡科長雯 游科長淑君
陳科長銘琦 萬科長慰椿（林稽核秀美代）
黃科長泉興

請假人員：

吳委員永乾 吳委員中書 方委員嘉麟
陳委員焜元 張委員素惠 林顧問建甫
王顧問泰昌 戚顧問務君 馬顧問嘉應
陳顧問達新 熊組長忠勇

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 196 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 195 次暨第 196 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、有關本會提報基金監理會第 91 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

決定：洽悉。

三、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）。

林組長秋敏報告：(略)

呂組長明珠報告：(略)

張委員光第：

管理會人力不足，建議應提高委託經營配置比重，而國外投資及資本利得配置亦需增加，並儘量貼近中心配置比例，由於該比例的訂定係累積管理會多年的實務經驗及經過委員會議審議通過，貼近它或許可創造較高的績效。請問實際配置無法貼近中心配置比例的原因為何？

盧委員秋玲：

退撫基金與各政府基金投資運用績效比較，有關台股的分析說明「退撫基金持股以各產業龍頭為主」，請問退撫基金與其他政府基金投資個股或產業類股配置的百分比差異為何？

陳顧問聖賢：

1. 請問中心配置比例是固定還是動態？是否會隨經濟情勢變化而調整？若可調整，考慮因素及機制為何？實際配置比例與中心配置比例有差距未必不好，需視景氣變動而定。
2. 國內投資績效不佳可由多層面探討，如策略、配置的產業景氣變動、標的選擇、買賣時點等因素均需檢討，請再詳細說明分析，對以後的資產配置調整亦有助益。
3. 其次，國外投資績效不佳因素之一為匯兌損失，有關避險操作退撫基金係採自然避險方式，惟未產生較佳效果，由於匯兌損失為未實現之預估數，以此評論退撫基金之績效尚屬不公，建議對外公佈的報表可增加原幣報酬率及轉換台幣報酬率並說明匯兌基準，如此便能清楚瞭解績效表現係由原幣投

資造成或因匯兌損益造成，若能提供外界更多詳實資訊，必能減少不必要之誤解。

張主任委員哲琛：

陳顧問意見非常好，匯兌差異變動很快，截至 104 年 6 月底止，未實現匯損為新臺幣(以下同)73 億元，而整體績效已實現加計未實現為損失數 18 億元，相較之下實際運用績效應為 55 億元。

胡顧問星陽：

1. 台幣銀行存款和國內短期票券及庫券投資金額占基金淨值比重高於中心配置約 10%，建議可降低短期固定收益的配置比例。
2. 委託經營投資金額低於中心配置，係因考量市場變動等因素而有尚在等待較佳時點之未撥款金額，過去學術界有很多研究顯示，即使專業投資人要做到挑選最好的市場投資時機點亦很困難，請問在時間點的選擇上，退撫基金是否有統計因撥款時點的考量而對績效影響之相關數據可提供參考？
3. 當市場利率變動而影響債券價格下跌所造成的損失，對退撫基金而言應非重要考量因素，退撫基金乃長期投資，債券大都以持有到期日為主，期間之價格變動對到期收益影響不大，與一般投資人之考量重點不同。

張委員光第：

對於投資績效表現優異的受託業者，除依現行制度增加委託額度外，是否可主動邀約參與退撫基金其他委託案？

廖顧問四郎：

建議可向績效表現優秀的業者請益，從研究中學習並改進投資技術。

呂組長明珠說明：

1. 有關資產實際配置應貼近中心配置乙節，原則上投資應依運用計畫進行，惟實務上常因市場景氣變動或委託案未撥款等因素而影響配置比例，因而有允許變動區間可供彈性調整。至於委託案未撥款係為求審慎而觀察等待最適宜之投資時點，最佳時點確實難以判斷，業界亦無定論，普遍認為相對報酬要達到 α 比較容易，但要預估相對低點則較困難，從歷次辦理委託案之經驗中，有幾批次在低點撥款，可創造較佳績效，至於等待撥款時點是否為有利方式，仍需視當時之經濟環境而定。
2. 固定收益配置比例稍高部分，將參考顧問意見積極選擇安全性高且利率較佳之債券商品投資。
3. 針對績效表現優異的受託業者，除依現行相關規定予以增加委託額度或延長委託期限之機制外，無法主動邀約，且退撫基金任何新增辦理之委託業務均須經過公開評選等嚴謹程序後方能簽約委託。

張主任委員哲琛：

退撫基金前 3 年績效表現大都優於其他政府基金，惟今年上半年表現卻落後，財務組已檢討並研議相關投資策略，將繼續努力在下半年提升基金績效。

張組長淑惠報告：(略)

張主任東隆報告：(略)

王主任兼善報告：(略)

決定：洽悉，各委員顧問意見請財務組參考。

散會：下午 3 時 40 分

主 席 張哲琛