

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 204 次委員會會議紀錄

時間：民國 105 年 3 月 4 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
張委員光第	盧委員秋玲	徐委員衍璞
阮委員清華（顏副署長春蘭代）		李委員秉洲
許委員永議	陳委員焜元	沈顧問慧雅
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
黃顧問美綺	王顧問衍智	路顧問祥琛

列席單位及人員：

一、考試院：熊組長忠勇

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

于簡任稽核建中 呂稽察員信瑩

三、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

楊主任惠娟 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	魏科長淑貞
余科長桂美	林科長欣怡	林科長建宏
蔡科長雯	游科長淑君	
陳科長銘琦（鄭稽核國龍代）		萬科長慰椿
黃科長泉興		

請假人員：

吳委員永乾	吳委員中書	方委員嘉麟
岳委員夢蘭	賴委員佩技	張委員素惠
王顧問泰昌	陳顧問聖賢	胡顧問星陽
戚顧問務君	陳顧問達新	林顧問建秀

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 203 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 203 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 93 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

呂組長明珠補充說明：(略)

決定：洽悉。

三、有關本會國內委託經營 104 年下半年度稽核結果統計圖及參考指標乙案，報請鑒察。

張組長淑惠報告：(略)

監理會于簡任稽核建中：

本書面意見係由監理會稽察組承辦，目前該組同仁正在管理會辦理年終稽核業務，不克與會，請詳參書面資料。

張組長淑惠說明：

針對監理會書面意見補充說明(略)。

呂組長明珠說明：

本次追蹤評比結果末位之受託機構在 104 年度因投資策略採防禦型股票配置，故績效表現落後於大盤及同批次之其他受託機構，惟該公司在 105 年度截至 3 月 3 日止，年度績效表現已為同批次第 1 名，本組將持續關注後續表現。

王顧問衍智：

國內委託經營稽核結果參考指標 104 年下半年度與上半年度相較，各受託機構有關稽核分數部分幾乎持平，請問是否得知持平之相關原因或者此現象是正常情形？

林顧問淑玲：

請問對於績效表現佳稽核級分卻排末位的受託業者，是否有須特別加強之處置？

阮委員清華(顏副署長春蘭代)：

本案係 104 年 12 月底之稽核結果，卻於 105 年 3 月提出報告，期間落差 2 個月，似乎無法積極善用相關資料，請問稽核密度是否可調整？

張組長淑惠說明：

1. 受託機構評比面向包括稽核及績效，而稽核結果之級分係根據本組記錄列管之各受託機構日常書面稽核、實地稽核的缺失事項，及納入金融監督管理委員會對受託機構之裁罰結果等相關資料予以綜合考評後，給予 1-5 分之總評分。各受託

機構若內控及內部稽核表現佳，級分自然較高，104 上下年度受評之業者因各項表現差異不大，爰 2 次評比結果分數相近。

2. 績效表現佳稽核級分卻排末位的受託業者，因在稽核期間有越權交易等違失事項，所以稽核級分不高，惟整體綜合指標仍為黃紅燈。

3. 有關稽核密度，本組係雙月查核，需俟查核月份結束後才著手相關作業，例如 104 年 11-12 月之查核作業，需俟 105 年 1-2 月間產製完成相關報表後才能進行，因此於 3 月提出查核結果報告，並非半年才查核 1 次。

決定：洽悉，並請財務組及稽核組持續追蹤評比結果末位之受託機構後續相關表現。

四、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)

阮委員清華（顏副署長春蘭代）：

101 至 103 年公務人員退休人數有減緩趨勢，惟在 104 年卻大幅成長 2 千多人，請問原因為何？

林組長秋敏說明：

104 年公務人員退休人數增加原因，大都為自願退休及警察消防危勞降齡延至 55 歲之過渡期屆期所致。教育人員退休人數增加除了五五專案及七五制退休條件未修正外，尚有教學環境變遷、教育政策不確定等因素致退休人數增加 1 千餘人。軍職人員則因國軍精粹案結束及實施留營政策，致退休人數減少 1 千餘人。

呂組長明珠報告：(略)

盧委員秋玲：

請問有關負利率的問題，對於資產配置是否有因應措施？

阮委員清華（顏副署長春蘭代）：

104 年度退撫基金在各政府基金中績效表現較差，係受自行經營與委託經營配置影響所致，上次會議與會人員曾建議應調整 2 者比例，而 105 年度中心配置雖有調降自行經營比例，惟這段期間國內經營績效又比國外績效佳，若以事後觀點論之，退撫基金調整資產配置之機制似乎不夠靈活，請問管理會是否針對資產配置問題，設計一個較為精準、可隨市場變動而機動調整各項配置比例之最適模型？

廖顧問四郎：

自行經營不論國內或國外投資，各運用項目期間收益率均低於委託經營，惟整體自行運用績效卻高於整體委外績效，請說明原因。

呂組長明珠說明：

1. 有關存款負利率問題，以歐元為例，目前臺灣各銀行沒有實施，惟利率相當低，因此盡量避免持有該類貨幣。至於國外保管銀行歐元存款部分確實會收取費用，因此受託機構會特別注意現金管理。全球金融市場固定收益利率均在下滑，優質投資標的越來越少，對退撫基金而言相當不利。
2. 資產配置效益影響整體績效表現，104 年台股震盪幅度大於國外股市，由於自行經營國內股市配置比重較高，以致影響整體績效。而 105 年以來台股表現又優於國外股市，因此如何因應市場波動掌握契機，調整資產配置很重要，相關投資策略除參考各會議討論結果及投資經驗外，更會審慎評估佈局。
3. 國外委託經營包含股票及債券，若與自行經營國外股票投資互為績效評比較為不宜，雖國內外自行經營資本利得各投資項目期間收益率，分別低於國內外委託經營之期間收益率，

惟整體自行運用收益，除資本利得外，尚需加計債券投資等固定收益，爰自行經營整體績效優於委外經營。

李顧問志宏：

退撫基金台幣及外幣銀行存款金額均高於中心配置比例很多，台幣存款有流動性需求，外幣存款使用目的為何？目前銀行資金多、大額存款利率很低，管理會是否能爭取較佳的優惠利率？

呂組長明珠說明：

外幣銀行存款主要係因應委託經營撥款及自行運用投資。目前存款金額若扣除已辦理完成尚未撥款之委託金額後，配置比重將低於中心配置比例。台幣存款利率確實非常低，本組正努力尋求較佳投資機會積極運用資金。

蔡副主任委員豐清說明：

- 1.大額存款利率確實很低，為爭取較優惠利率，同仁均相當辛苦與各銀行逐一議價。
- 2.歐元區實施負利率已一段期間，不僅歐元存款負利率，連德、法等國部分公債的殖利率也是負的，對此本會均不予投資，轉而佈局於資產證券化商品。
- 3.國外自營股票投資以 ETF 為主，由於國外股市表現不佳且新興市場跌幅深，導致期間收益率不理想。

廖顧問四郎：

退撫基金規模不小易受市場衝擊效果所影響，因是政府基金，若協助政府促進某項產業發展或負擔特定功能政策是否影響收益率？

王顧問衍智：

請問國內投資是否持有某家公司較高部位？是否參與該公司法說會？若持有部位夠高則可督促該公司做好公司治理。

呂組長明珠說明：

退撫基金沒有擔負政府促進特定產業發展或政策之責任，僅依相關資訊評估，投資公司治理較佳之標的。對於持股部位較高或有重大政策的公司，均會派同仁參與該公司的法說會及股東會。

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。

肆、討論事項：

謹擬具「公務人員退休撫卹基金 104 年度決算（內含工作執行成果報告暨收支決算）」案，提請審議。

王主任兼善說明：

針對提案內容補充說明（略）。

陳委員登源：

對於提撥進度表及提撥明細表等之精算資料，請說明需要更新之原因及可能更新之參數為何？

王主任兼善說明：

精算受託機構所提供之 104 年底的相關精算資料尚在呈核中，本案決算書暫提供以 103 年 12 月 31 日為精算基準日之精算數據，全案將待奉核後隨即更新。主要係依據最新的經驗資料，並更新折現率及脫退率等假設參數，重新計算提撥狀況等精算資料。

阮委員清華（顏副署長春蘭代）：

針對決算書內容沒有意見，惟 104 年預定收益目標為 4.13% 而加計備供出售金融資產投資評價後之年化收益率卻是 -1.94%，尤其 105 年截至 1 月底之年化收益率 -15.59%，更令人擔憂，建議管理會應進行更細緻的檢討，戒慎恐懼落實投資策略，以提升

基金績效。

呂組長明珠說明：

收益率-15.59%係 1 月實際收益率-1.3%*12 個月年化後之數據，以此種方式呈現收益率情形似較不合理，爾後此表將以期間收益率方式呈現，較符合實際運用概況。

丁委員克華：

不論提升收益率、調整國內外資產配置及負利率等問題，以往會議均多次論及，尤以國際市場瞬息萬變、波動幅度大且快，不易掌控，而國內股市低迷、週轉率成交量不大、本益比低，已引起外資關注，建議可考慮長期投資台股 ETF，因為台灣資金豐沛且大都集中在法人，在期望保本又獲利前提下，投資行為均非常謹慎，以退撫基金為例，要達到預定目標 4.13%，收益數必須 200 多億以上，若以資本利得配置比重之金額要達到目標不容易，投資國外債券利率低又有匯率風險，在低利率或負利率時代，存款不如投資股票 ETF，以金融股票 ETF 為例，每年發放股利占市價 5%以上，在跌幅較深時進場，利用反景氣循環設計下單模式，越跌破各年線分批投資越多，以降低平均持有成本，俟反轉時再分批出場，或許能達到預定收益率。另外將來若有成立公司治理指數、社會責任指數等指標時亦可做為投資參考。

決議：

- (一) 照案通過，並陳報本基金監理委員會審議，俟審議通過後復依規定辦理公告週知、新聞發布等事宜。
- (二) 丁委員克華意見請財務組參考。

散會：下午 16 時 20 分

主 席 蔡豐清代