

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 206 次委員會議紀錄

時間：民國 105 年 5 月 9 日(星期一)下午 4 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
吳委員永乾	張委員光第	盧委員秋玲
徐委員衍璞	阮委員清華 (戴副署長龍輝代)	
李委員秉洲 (郭副處長樹英代)		許委員永議
陳委員焜元	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	陳顧問達新
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	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 花約聘人員筱穎

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

許專門委員欣欣 鍾專員宜融 陳稽察員建明

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
萬科長慰椿	黃科長泉興	

請假人員：

吳委員中書	方委員嘉麟	岳委員夢蘭
張委員素惠	王顧問泰昌	戚顧問務君

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 205 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 204 次暨第 205 次委員會議決議(定)事項管制情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠補充說明：(略)

決定：有關本會第 205 次委員會議決議(定)事項管制案第 5 案及第 6 案業已辦理完竣，准予銷管，其餘洽悉。

二、有關本基金國內委託經營截至 105 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略）。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

決定：洽悉，另基金監理會意見請財務組參考。

三、有關本基金國外委託經營截至 105 年第 1 季底止經營績效情形一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

監理會許專門委員欣欣：

針對監理會書面意見說明（略）。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

決定：洽悉，另基金監理會意見請財務組參考。

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)

胡顧問星陽：

近 3 年同期間退休人數比較趨勢圖，可使閱讀者清楚瞭解今年退休人數在同期間係成長或衰退，建議其他相關數據資料亦可以此方式呈現，例如 105 年 3 月底收支比，以數據表示，無法得知與往年相較之趨勢情形，係持續惡化或減緩。

林組長秋敏說明：

各項統計數據均隨月更新，將俟全年數據產製完竣，適時增加圖表分析說明。

呂組長明珠報告：(略)

張委員光第：

1.退撫基金外幣銀行存款配置比重約為 4%，請問是否有負利

率幣別之存款？若有，建議應即時轉換較穩定或利率較高之幣別。

2. 固定收益配置比重約 41%，高於中心配置，且其收益率又低，而基金整體運用績效也不高，再加上年度總支出大於總收繳，基金未來著實令人擔憂，建議應新增投資標的，例如另類投資，該投資短期效益或許無法立即呈現，然長期效益卻可期待。其次，3、5 年內預期仍是低利率時代，因此降低固定收益配置比重，調整投資組合以增加獲利機會，均是可研擬之方向。

陳顧問聖賢：

1. 不僅債券市場殖利率低，股票市場報酬率亦會下降，未來面對的將是低報酬困境。
2. 針對績效表現不佳的受託機構，請問是否設計停損機制？例如 105 年臺股加權股價指數第 1 季係上漲，卻有受託機構報酬率為負數，若第 2 季臺股為下跌趨勢，該受託機構是否負數缺口擴大？建議應有機制使其及早退出以避免損失更嚴重。

廖顧問四郎：

同一受託機構因相對報酬與絕對報酬之委託類型不同，其績效表現差異竟如此大，請問是否瞭解其中原由？

陳委員登源：

各景氣預估機構及媒體對股、債近幾年表現均不持樂觀看法，而退休基金資產管理公司又建議投資時應分散風險，傳統作法不外乎以股、債為區分，惟其標的相當複雜，爰產生多元資產性質的資產配置，其餘則為實質資產之投資，例如投資商用不動產而非投資 REITs，很多國外大型退休基金亦都長期投資超級市場、百貨公司、高速公路、港口、橋樑等。退休基金

管理應將目標放長，若退撫基金規模能持續維持在 5、6 千億元以上，建議應有投資實質資產之長期規劃。

李顧問志宏：

長期投資與短期投資之思維模式不同。長期投資可規劃將資金配置於實質標的物甚至其他另類資產，且需與資產管理人長期建立友善關係，才能滿足基金對報酬的需求；由於下半年普遍對股市前景持保守看法，因此在短期投資部分，建議不要再提高股市的配置比重，目前台幣銀行存款及短票配置比重高於中心配置很多，國外有些債券的殖利率高達 4%，雖不易尋覓但仍建議可將資金挪移至此部位。

呂組長明珠說明：

1. 謝謝各委員顧問意見，目前固定收益與資本利得的配置比重約各為 50%，自去年開始國內外股市波動幅度高且快，雖對撥款時點已相當謹慎，然近期委託案之績效表現仍不佳，為提升基金收益，中長期目標應提高資本利得的配置比重，因除美國有升息希望外，其餘國家利率均向下調整甚至負利率，惟對投資時點仍需審慎。
2. 外幣存款部位仍以美元為主，其餘幣別存款僅為投資之用。
3. 本會針對持續績效表現不佳的受託機構有設計停損機制，例如上次委員會議決議提前終止委託契約的提案即是。至於同一受託機構相對報酬委託案與絕對報酬委託案績效差異大乙節，因 2 者委託案係由不同經理人分別管理所致，已於季簡報中請其說明並加強督導。

蔡副主任委員豐清說明：

1. 自 2015 年開始，股、債市場表現大都不理想，爰興起多元資產概念，亦即資產運用不再僅依賴股、債，更包含其他資產標的，以期提升報酬率，今年管理會的國外委託經營計

畫，已將多元資產類型納入考量。

2.投資實質資產可採直接投資而非以間接方式持有，由於管理會是政府機關而非法人機構，尚有產權登記問題必須克服，惟國外有關產權登記可能較為彈性，若遇值得投資之方案時，或可與國外經營業者商討適宜的投資模式。其次，對於較不具流動性資產之投資亦是值得思考之方向，例如私募股權投資。

張組長淑惠報告：(略)

盧委員秋玲：

請問投資型保單是否為基金投資標的？

張組長淑惠說明：

該投資型保單係受託機構代操之其他單位委託帳戶，非本基金之委託帳戶。

張主任東隆報告：(略)

王主任兼善報告：(略)

決定：

(一) 洽悉。

(二) 胡顧問意見請業務組參考辦理，其餘各委員顧問意見請財務組參考。

散會：下午 17 時 40 分

主 席 張哲琛