

## 公務人員退休撫卹基金管理委員會第 207 次委員會議紀錄

時間：民國 105 年 6 月 17 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：周主任委員弘憲

記錄：吳婷

出席人員：

|                |       |       |
|----------------|-------|-------|
| 蔡副主任委員豐清       | 吳委員永乾 | 張委員光第 |
| 盧委員秋玲          | 吳委員中書 | 岳委員夢蘭 |
| 徐委員衍璞（陳組長昱昇代）  |       |       |
| 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 |
| 王顧問泰昌          | 廖顧問四郎 | 趙顧問莊敏 |
| 林顧問建秀          | 黃顧問美綺 | 王顧問衍智 |

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：

|         |         |       |
|---------|---------|-------|
| 張專門委員安時 | 于簡任稽核建中 | 黃專員詩淳 |
| 洪組員坤煙   |         |       |

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       | 魏科長淑貞   | 余科長桂美   |
| 林科長欣怡（黃稽核子宴代） |         | 林科長建宏   |
| 蔡科長雯          | 游科長淑君   | 陳科長銘琦   |
| 萬科長慰椿         | 黃科長泉興   |         |

請假人員：

|         |       |       |
|---------|-------|-------|
| 方委員嘉麟   | 賴委員佩技 | 張委員素惠 |
| 陳顧問聖賢   | 胡顧問星陽 | 李顧問志宏 |
| 戚顧問務君   | 林顧問允永 | 陳顧問達新 |
| 林顧問淑玲   | 張顧問琬喻 | 路顧問祥琛 |
| 簡專門委員淑娟 |       |       |

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 206 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 206 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 94 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

李主任蘊真補充說明：

基金監理委員會即將召開該會第 95 次委員會議，本室業已箋請本會各承辦單位依該會第 94 次委員會議審議結果積極辦理相關事宜。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

有關基金監理委員會第 94 次委員會議紀錄，請管理會提各項專案報告乙節，該等報告案是否應先提管理會委員會議說明後，再提報監理會委員會議。

**呂組長明珠說明：**

有關須提報基金監理會之案件，本會均依相關規定函報。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）**

**沈顧問慧雅：**

105 年截至 4 月底止，退撫基金收支比偏高，係因撥付 1-6 月定期退撫給與所致，雖預估 6 月底收支比可降低，惟整年預估數仍較 104 年成長很多，為瞭解其變動情形，請提截至 6 月底之預估數供參。

**林組長秋敏說明：**

以目前收支情形，如加計未來 2 個月之收支推估數，截至 6 月底支出收繳比預估約為 127%。茲因於年底前尚有新增之退撫案件及下半年定期給與支出，故 105 年 12 月底支出收繳比與 6 月底相較，仍會有所差距。

**呂組長明珠報告：（略）**

**張委員光第：**

台幣銀行存款高達 7 百餘億元，配置比重偏高，建議除提

撥必要的退撫給與準備金外，其餘可運用於短期票券或 ETF 等投資，即使該投資僅增加 1%之報酬率，長期而言對基金亦有助益。

**呂組長明珠說明：**

105 年截至 4 月底止閒置資金配置比例高，係因國內委託經營到期暨提前收回委託資產；為提高資金有效運用，目前規劃將再辦理國內委託經營事宜，已提本次會議討論。有關辦理定期撥付等作業所需之退撫準備金，經業務組評估，至 105 年 7 月所需資金約 360 億餘元，本組亦將積極善用各項投資工具，俾能提升基金收益。

**林顧問建秀：**

105 年截至 4 月底，基金各運用項目之加計備供出售評價損益期間收益率大都為正報酬，惟國內開放型受益憑證卻是負報酬，與其他運用項目績效差異較大，請說明原因。

**呂組長明珠說明：**

國內開放型受益憑證投資比例很低，僅占基金淨值 0.55%，配置內容包括台股及跨國型基金，其中表現較不理想的部分係與中國及歐洲有關之基金，同仁已通盤檢討，將針對績效表現較差的基金汰弱留強。

**張組長淑惠報告：(略)**

**張主任東隆報告：(略)**

**王主任兼善報告：(略)**

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

國外委託經營績效優於國內委託經營，且績效差異大，但實際投資配置比重國內卻高於國外，針對國內委託各帳戶績效改善及風險管控等情形，請問是否有進一步的管理計畫？

**呂組長明珠說明：**

在基金整體實際運用中，國外委託經營配置比重最高，約比國內委託經營高出 16%，由於各項退撫給與撥付係以新臺幣支付，因此在固定收益短期資金運用中大都以新臺幣方式持有，爰國內投資比重高於國外投資比重。

**沈顧問慧雅：**

整體國內投資包括委外經營及自行經營，故在資本利得部分國內投資仍大於國外投資。

**決定：**

(一) 洽悉。

(二) 張委員光第意見請財務組參考。

**肆、討論事項：**

- 一、謹擬具本會辦理 105 年度國內委託經營業務公開徵求受託機構申請須知及其相關文件(草案)，並續由第一銀行擔任保管機構一案，提請審議。

**呂組長明珠說明：**

針對提案內容補充說明(略)。

**監理會張專門委員安時：**

監理會意見詳如書面資料，為不影響會議進行時間，請管理會同仁一併說明。

**呂組長明珠說明：**

針對監理會書面意見補充說明(略)。

**盧委員秋玲：**

請問本次國內委外業務之保管銀行保管費率是否為 0？

**沈顧問慧雅：**

請問最後 1 次辦理之國內委託經營的最後撥款時間？另受

託機構申請須知與委託投資契約等有關績效評定及風險考核之條文敘述，與會議室所置放之參考法規內容不盡相同，個人認為議程內之條文規定才是對的內容，請再確認是否與最新修正之委託經營辦法相符？若議程內條文無誤，建議應更新參考資料。

**呂組長明珠說明：**

謝謝沈顧問意見，議程內有關績效評定及風險考核之條文係符合 104 年 7 月 14 日修正發布之委託經營辦法相關規定，會議室所置放之「公務人員退休撫卹基金監理法規輯要」雖尚未更新，惟另一份參考資料「公務人員退休撫卹基金財務管理暨運用相關規定彙編」已即時抽換更新。另最後 1 次辦理之第 14 次國內委託經營係採絕對報酬股票型委託案，104 年上半年台股高檔震盪，下半年又低檔盤整，不易達到正報酬之目標，因此已撥款之部分委託金額的績效表現並不理想，爰目前尚有部分委託金額待撥。至於本次保管銀行保管費率則為 0。

**張委員光第：**

目前國內委託經營整體配置比例近 9%，若再加計國內自行經營配置比重，總投資金額並不低，而以長期績效觀察，自營部位的收益率亦不低於委外，若自行經營以大型權值股為投資標的，又與 ETF 重疊性高，倘本次再辦理國內委託業務，萬一績效表現不理想，還需支付管理費，因此就目前退撫基金規模而言，國內總投資金額應已足夠，或可再另尋較佳投資標的。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

第 13 次及第 14 次的國內委託案之年化報酬率均為負數，且整體國內委託績效較國外委託差，若必須再次辦理國內委託案，請考量委託額度是否仍為 300 億元。目前受託機構之績效

表現差異大，建議有關申請業者之投資策略及歷年經營績效表現等資料均需納入評選，以避免出現報酬率低於定期存款利率又需支付管理費之情形。

**沈顧問慧雅：**

請財務組說明自行經營與國內委託經營平均獲利情形。

**呂組長明珠說明：**

1. 國內股市近幾年漲幅較不如國際股市，惟如金管會丁主任委員克華所言，台股股價係處相對低點，投資股票殖利率約為 3-4%，而定期存款或短票收益率則低於 1%，為活化資金運用，爰規劃辦理本次國內委託案。
2. 至於第 13 次及第 14 次國內委託案績效表現不理想，係受投資時點及大盤走勢影響，因此若能在台股震盪低點審慎布局，對基金收益有利。由於自營部位囿於人力不足，僅能投資大型權值股，對於新興產業或表現優異的小型股則無法顧及，尚需委託專業的經理人，故國內自營與國內委託業務係相輔相成。
3. 若自本會 90 年辦理委託經營業務至 105 年 4 月底止，國內自營股票平均年收益率係略優於國內委託及國外委託。惟自營股票、國內委託、國外委託因每年運用資金規模不同，係無法僅單就收益率高低互為比較，例如國外委託比國內委託晚辦 2 年，初期委託金額又少，再加上投資時點與投資策略等差異，3 者間之評定基準不一樣，均會影響績效數字；又近幾年台股大盤表現較國外市場弱，導致績效差，但不表示國內受託機構代操能力不如國外受託機構。

**廖顧問四郎：**

個人認為單就自營、國內、國外委託之平均收益率係無法

比較優劣，因撥款與投資時點不同，以及同批次各受託業者績效互為影響，均會使整體效益表現失真，例如施羅德投信和安聯投信績效表現不差，卻受同批次其他業者所累。

**吳委員永乾：**

對於本案申請須知等相關文件的實質內容沒有意見，惟對於提案說明格式，有一建議請承辦單位參考：有關本委託案因發生保管業務所需之保管機構，承辦單位將其列為辦理公開徵求受託機構第（十二）點說明，由於委託保管契約與委託經營契約係為不同契約，建議應將「保管機構」之相關說明獨列敘明，亦即以說明「三」表示，原提案說明「三」、「四」則依序改為「四」、「五」應會較為明確清楚。

**呂組長明珠說明：**

謝謝吳委員意見，本組將配合修正。

**王顧問泰昌：**

有關風險忍受度年化事後追蹤誤差不超過百分之六，請說明年化追蹤誤差係以日資料或月資料計算？多久計算一次？

**呂組長明珠說明：**

年化方式係依投信投顧公會提供的公式計算，可於會後提供王顧問參考；追蹤誤差係以日資料計算，並依契約按季檢視，若有超限則即時通知受託機構檢討。

**沈顧問慧雅：**

財務組每年均會提出自營部位的檢討報告，並針對台股未來展望及相關經濟預測指數予以分析說明未來投資策略，請財務組說明在 105 年度台股大盤指數高低點之預測值，俾便做為本次辦理國內委託經營之參考依據。

**陳科長銘琦說明：**



目前市場上對台股下半年表現仍有期望，本會辦理委託經營評選受託機構後，並不一定須即時撥款，屆時仍會針對市場情勢審慎評估投資時點及撥款金額。

決議：

(一) 請參考監理會意見修正委託投資契約相關文字後照案通過，並據以辦理 105 年度國內委託經營業務，且函報本基金監理委員會備查。

(二) 監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

二、有關本會所擬「公務人員退休撫卹基金 106 年度運用方針（草案）」及「公務人員退休撫卹基金 106 年度運用計畫（草案）」一案，提請審議。

呂組長明珠說明：

針對提案內容補充說明（略）。

監理會于簡任稽核建中：

監理會意見詳如書面資料，尚無其他補充說明。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明（略）。

盧委員秋玲：

有關國內 ETF 中心配置比例調整應無問題，由於金管會有導引保險公司資金至 ETF 之計畫，請說明退撫基金以往在該項投資的報酬率。

呂組長明珠說明：

國內 ETF 各檔績效表現不同，且其報酬率與台股大盤指數連動，例如台灣 50 報酬率雖優於大盤，惟當台股下跌時，其收益率亦隨之而降。106 年度調降自行經營國內資本利得中心配置比例 2%，該項目係包括上市（上櫃）公司股票及 ETF。

**張委員光第：**

國外委託經營-資本利得部分之中心配置比例調降 3%移至另類投資項目，請問目前已辦理之基礎建設股票型委託案及不動產股票型委託案是否計入此 3%之額度？若將其計入，則會排擠其他另類產品如私募基金、黃金等投資機會。有些大型私募基金投資報酬率很高，建議可透過委託案辦理，但因投資時間很長，有許多困難需克服。

**呂組長明珠說明：**

另類資產包含基礎建設及不動產投資，106 年係第 1 次將其單獨列示，雖其中心配置比例為 3%，但允許變動區間為 2%至 7%，屆時可視實際需求於允許變動區間調整配置比重。有關私募基金投資，因其為未上市股票具有風險性，且尚有專業度、資訊透明度及閉鎖期等問題，若欲規劃成委託類型目前尚有難度，本組仍將積極研議。

**決議：**

- (一) 照案通過，並依程序提報本基金監理委員會審議。
- (二) 監理會及張委員光第意見請財務組參考。

三、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 106 年度預算案」，提請審議。

**王主任兼善說明：**

針對提案內容補充說明（略）。

**監理會于簡任稽核建中：**

監理會意見詳如書面資料，尚無其他補充說明。

**王主任兼善說明：**

1. 本基金 97 至 99 年度決算產生國庫應撥補數計 48.82 億元一事，本會除已多次向行政院主計總處反映、溝通外，並報請

銓敘部進行相關議題之協商，期早日完成撥補程序。另，歷年來本會均依預算程序，足額請撥前揭國庫撥補數額，積極維護本會立場及權益。

2.至本會於籌編 106 年度行政經費概算時，業依銓敘部 104 年 9 月 15 日函示辦理，即循預算程序於 105 年 1 月提報本會「106 至 109 年中程歲出概算」額度時，全額請撥剩餘尚待國庫撥補數 14.21 億元。惟行政院於 105 年 4 月 27 日核列 106 年度國庫撥補額度僅為 7.42 億元，尚不足 6.79 億元；經洽該總處私下表示，已依其認定核算金額完成撥補，未來恐不予增撥。本會目前已依監理會決議，除多次循管道向主計總處反映且表達應全額撥補 48.82 億元立場外，並於 105 年 5 月 10 日再以台管主字第 1051231844 號函，依行政程序足額請增額度外需求，以維護基金參加人員應有權益。

**王顧問泰昌：**

請問 106 年度預算案收支餘絀預計表，僅透過損益按公允價值衡量之金融資產利益列有預算數，備供出售金融資產損益為何無估列？另透過損益按公允價值衡量之金融資產利益 106 年有編列預算數，而該科目前年度卻無決算數？

**王主任兼善說明：**

收支餘絀預計表對存有重大不確定性之科目，原則上不估列，故備供出售金融資產之損益尚無預算數；另本基金預決算數主採淨額表達，而 104 年度決算係產生淨損失，爰透過損益按公允價值衡量之金融資產利益無決算數。

**阮委員清華（顏副署長春蘭代）：**

106 年因預估委託經營管理費及交易費用較上年度減少，所以基金總支出之預計數減少，惟 105 年度即將辦理之國內委

託案，其管理費率係較以往提高，請再詳加說明相關理由。

呂組長明珠說明：

106 年預估委託經營管理費及交易費用減少係因基金規模減少，且預計總委託金額低於上年度，雖 105 年辦理之國內委託案的管理費率有酌予提高，但實際支出仍需視委託金額及績效而定。

決議：照案通過，並將視行政院主計總處預算(含額度外預算需求)核列及立法院審議 105 年度附屬單位預算等情形，配合修正本基金 106 年度預算案，且依程序函報本基金監理委員會審議。

散會：下午 16 時 45 分

主 席 周弘憲