

公務人員退休撫卹基金管理委員會 第 201 次委員會議 聯席會議紀錄  
第 20 次顧問會議

時間：民國 104 年 12 月 4 日(星期五)下午 4 時

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 | 陳委員登源           | 吳委員永乾 |
| 張委員光第    | 吳委員中書           | 方委員嘉麟 |
| 徐委員衍璞    | 阮委員清華 (戴副署長龍輝代) |       |
| 李委員秉洲    | 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    | 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：胡專門委員淑惠代

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

|       |         |       |
|-------|---------|-------|
| 李組長洪琳 | 許專門委員欣欣 | 李視察貽玲 |
| 黃組員詩淳 | 周組員思源   |       |

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：

|       |       |       |
|-------|-------|-------|
| 丁委員克華 | 盧委員秋玲 | 岳委員夢蘭 |
| 張委員素惠 | 王顧問泰昌 | 戚顧問務君 |
| 陳顧問達新 |       |       |

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 200 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 199 次暨第 200 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 92 次委員會議議案審議結果，報請鑒察。

蔡副主任委員豐清說明：

針對提案內容補充說明(略)。

**沈顧問慧雅：**

請問目前對 104 年 6 月以前之執行溢領追繳作業係採一般訴訟或行政處分方式辦理？

**林組長秋敏說明：**

依本會撥付新制年資退撫給與作業要點第 8 點規定，本會溢領追繳作業有關逾期未繳回者，係依行政程序法及行政執行法等規定辦理，並移請法務部行政執行署各地執行處執行。目前有 6 件強制執行案件，除其中 1 件因當事人提行政訴訟撤回外，其餘則繼續依規定執行中。

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)**

**張主任委員哲琛：**

有關 104 年度（1-10 月）退休人數較前 2 年同期有增加情形，請業務組進行瞭解。

**陳委員登源：**

有關公務人員退撫基金收支比自 100 年至 103 年，每年約成長 10% 左右，惟截至 104 年 10 月止卻較 103 年成長約 33%，請再說明成長快速之因素。

**林組長秋敏說明：**

104 年數據係統計至 10 月止，因尚有 2 個月的收繳數未入帳，且 11-12 月已無定期給與支付，屆時全年收支比將會再下降，預估軍公教三類人員 104 年全年度收繳與支出差額約計新臺幣（以下同）110 億元。

**張主任委員哲琛：**

退撫基金收支差額累計速度很快，103 年差額約 42 億元，

104年預估成長至110億元，若提撥費率再不調整或無其他措施予以因應，推估105年將有近200億元之差距。

**陳顧問聖賢：**

- 1.報告中所提數據係距離開會時間最接近月份之實際數據，建議可善用現有相關資料推估未來幾年之預計數供與會人員參考，俾便預為準備因應措施及瞭解收繳整體情形。
- 2.教育人員收支不足之問題，其嚴重性不亞於軍職人員，且受少子化之影響，預計未來退休人數將增多，屆時收支缺口會越來越大，建議需預為研擬相關因應計畫。

**張主任委員哲琛：**

業務組可依經驗法則推估當年度收支數據口頭補充說明。另基金管理會僅係退撫基金運作之執行機關，有關退休人員支領雙薪及退休制度改革措施等係屬制度面及政策面問題，公務人員部分，銓敘部已訂定相關法規予以規範或已研擬對策，至於教育人員及軍職人員部分，請教育部及國防部預為研議。

**呂組長明珠報告：(略)**

**陳委員登源：**

- 1.有關退撫基金國內、外委託經營績效統計表之「年化報酬率」1欄，因其是委託期間的年化報酬率，建議移至委託期間項下「報酬率」欄位旁邊，俾便閱讀者更清楚瞭解報表意涵。
- 2.退撫基金係長期經營的基金，有關自營投資國內外股票及受益憑證部分，建議可挪部分資金，參考近2年績效較佳之私校退撫基金經營模式，改投資全球共同基金，並制訂較為嚴謹穩健之基金遴選機制，不但同仁運作有客觀遵循標準，亦可提升自行運用績效。

**張委員光第：**

國內外存款、短票及庫券部位，報酬率不高，建議除保留必要的特定支付金額外，可調整此部位之資金，參考陳委員意見投資全球共同基金或投資報酬率較高的國外債券，以提高整體收益。

**陳顧問聖賢：**

1. 國外委託經營績效統計表之委託期間的新臺幣報酬率看似不錯，惟美元之年化報酬率就相對差些，建議可增加新臺幣之年化報酬率資料，俾便了解該績效是否高於臺銀 2 年期定期存款利率及匯兌損益情形。
2. 最近績效不佳原因之一是否係因國內投資比重偏高而降低報酬率？若未來改採全球性投資而不受個別區域影響，績效是否會較佳？建議統計以往有關全球性投資報酬之歷史資料，無論在景氣循環之低點或高點，其平均報酬是否較為穩定或比區域性投資佳？
3. 影響委託經營投資報酬率高低的因素很多，如委託方式、投資標的、委託時點等，對委託業務最大困擾是委託期限 4 年或 5 年的限制，當委託時點正確，該批次都是正報酬，若委託時點不對則全為負報酬，惟景氣循環有高低點，當景氣正要往上時，卻因委託期限到期須收回委託資金而喪失獲利機會，除非該受託機構績效達到標準且未有違規事項才有續約機會，此情形與退撫基金長期經營之目的不符，建議委外業務有關委託時點及期限均應審慎考量。

**張顧問琬瑜：**

國內股票及指數股票型基金等投資項目之已實現年收益率為正報酬，但加計未實現損益後的年收益率卻為負報酬，投資行為是否有出盈保虧？請說明此情形之原因。

## 胡顧問星陽：

因要慎選委託時點，所以目前已辦理完成尚未撥款之國內外委託金額占基金規模約 5%，理想上希望撥款時點係在最低點，惟實務上慎選時點之效果如何？若無法掌握最佳時點，是否可在辦理完成委託業務時便撥款，請就以往辦理委託業務之經驗說明之。

## 呂組長明珠說明：

1. 將參考陳委員意見調整報表格式，另有關建立基金遴選機制及研議投資全球共同基金之建議亦將參酌。本會目前評選受託機構之機制，均訂有標準作業流程遴選優秀的受託機構代操基金，以獲得較高報酬；而自營投資國外受益憑證部分，亦會利用相關系統篩選長短期績效較佳標的，相關作法與遴選機制之精神相同。至於自營部位績效不理想，可適度降低配置比重之意見亦會評估。
2. 國、內外存款及國內短票、庫券之投資金額較高係為支付 105 年上半年之定期退撫給與，及尚待撥款之國內外委託金額。有關委託經營業務辦理完竣後即刻撥款是否較為適宜一事，以今年股市為例，下半年國內外經濟景氣不佳，並未發生預期之復甦效應，上半年又高檔震盪多時，若委託金額在上半年撥款可預見其績效將是負報酬，尤其相對報酬委託案，撥款時點若在高點，其負報酬機率會相當高且持久，長期以來，辦理委託業務最辛苦之事便是撥款時點之掌控，因此保留閒置資金可機動運用。
3. 由於撥款國外委託金額係以美元計價，因而國外受託機構績效亦以美元評估，國外委託經營績效統計表提供委託期間新臺幣報酬率數據僅為便於換算匯兌損益。
4. 有關國內股票及指數股票型基金等投資項目之未實現損益為

負報酬乙節，由於台股在今年初加權股價指數為 9,300 多點，截至 10 月底為 8,500 多點，呈現下跌趨勢，多數股票若從年初持股至今，只要股價下跌即有未實現損失，反之，若股價上漲，便會呈現未實現收益。股票投資係著重於股票的長期投資價值，針對早期投資之財務不佳或前景有疑慮之公司股票，已逐年處理，持股品質已逐漸改善。

**張委員光第：**

為達基金長期經營之目的，可否延長委託期限 5 年以上，尤其國外受託業者若績效表現優異，可否給予 10 年之契約期限？因管理會已訂有績效不佳收回機制，延長委託期限影響層面應不大。

**沈顧問慧雅：**

有關委託經營委託期限之問題，委託經營辦法已明確規範，且有延長委託期限等機制予以運用，應不會造成困擾。

**李顧問志宏：**

1. 買賣操作最佳時點確實難以掌控，若能準確判斷，自行經營就好，無需再辦理委外業務，建議配置比重可透過 Rebalance（再平衡）的概念建立動態組合，如在股票指數高點時降低配置金額，在指數較低時就增加投資金額，或許可減少因 market timing 所造成之可能損失。
2. 公務機關遴選受託機構均須透過公開招標程序評選，市場上較優業者在各基金之績效表現亦排名在前，各基金為分散風險都遴選多家業者，並限制委託金額，以投資角度而言，委託期限不是問題，重點是如何與績效優異業者維持長期穩定關係，此部分在公務機關很難執行。

**陳顧問聖賢：**

由於分配同批次各家受託業者之委託資金相同，有可能發

生 1 家業者賺取之正報酬抵不過其他家業者之負報酬的情形，即使管理會訂有收回機制，對於收回時點亦難判斷，建議可否於辦理委託業務時即依業者以往績效表現或錄取排名彈性調整委託金額。

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：

(一) 洽悉。

(二) 各委員顧問有關推估年度收支數據、調整財務報表及基金投資運用等意見，請業務組、財務組參考。

肆、討論事項：

一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 105 年度國內委託經營計畫(草案)」，提請審議。

監理會李組長洪琳：

針對監理會書面意見說明(略)。

呂組長明珠說明：

針對提案內容及監理會書面意見補充說明(略)。

胡顧問星陽：

案內所提績效評定參考指標有高薪 100 指數、高股息指數、股票集中市場殖利率等，對於參考指標的指定，請問是否有一套固定的標準程序決定適合指數？一般受託機構決定選用新的參考指數時，均有相當長期間的嚴謹分析，以決定是否合適，上揭指數在國內研究市場上尚未有足夠資料證明其是較好的選擇，若不是採取完全被動式選擇，建議應有固定程序選擇適合的參考指標。



**沈顧問慧雅：**

請說明與國內保管銀行第一銀行契約期限情形。

**呂組長明珠說明：**

本案僅是 105 年度國內委託經營計畫，未來實際辦理國內委託經營業務時，將逐案敘明參考指標之評估過程及內容，並陳報委員會議審議。另有關國內保管銀行契約期限係依辦理批次逐案簽約。

決議：照案通過，並依程序提報本基金監理委員會審議。

二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 105 年度國外委託經營計畫（草案）」，提請審議。

**監理會李組長洪琳：**

針對監理會書面意見說明（略）。

**呂組長明珠說明：**

針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。

決議：

（一）照案通過，並依程序提報本基金監理委員會審議。

（二）本基金監理委員會意見請財務組參考。

三、有關本會與國外移轉管理機構-羅素投資集團續約一事，因該機構近期發布重大併購交易訊息，擬重新評估與其續約一案，提請審議。

**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：**

針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。

決議：

（一）取消本會與國外移轉管理機構-羅素投資集團之續約資格，並請財務組重新公開評選移轉管理機構。

(二) 本基金監理委員會意見請財務組參考。

散會：下午 6 時

主 席 張哲琛