# 公務人員退休撫卹基金管理委員會第215次委員會議紀錄

時間:民國 106 年 2 月 10 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:

吳委員永乾 張委員光第 盧委員秋玲

岳委員夢蘭 徐委員衍璞(陳中校昱昇代)

阮委員清華 (戴副署長龍輝代)

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 莊顧問文議

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 李稽核智民 陳專員金懋

周專員思源 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 李主任藴真 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(楊稽核曉蓓代)

林科長建宏 蔡科長雯 游科長淑君

陳科長銘琦 萬科長慰椿 黄科長泉興

請假人員:

吳委員中書 方委員嘉麟 李委員秉洲

張委員素惠 王顧問泰昌

壹、主席致詞:(略)

貳、宣讀本會第214次委員會議紀錄。

決定:紀錄確定。

# 參、報告事項:

一、有關本會第 214 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、有關本基金國內委託經營截至 105 年第 4 季底止經營績效 情形一案,報請鑒察。

呂組長明珠報告:(略)

# 監理會于簡任稽核建中:

監理會意見詳如書面資料,尚無口頭補充意見。

# 呂組長明珠說明:

針對監理會書面意見補充說明 (略)。

### 沈顧問慧雅:

國內第 12 批次委託經營總投資報酬率雖佳,惟仍低於目標報酬率,由於該批次係延長委託期限之委託案,請說明到期收回與延長委託期限之效益評估比較。

### 呂組長明珠說明:

國內第 12 批次委託經營自去年委託期限到期迄今,台股係呈現上漲趨勢,該批次帳戶於延長委託期限後,投資收益亦有增加,惟因各受託機構績效表現不同,或有略低於大盤者,因而總投資報酬率低於目標報酬率。

### 胡顧問星陽:

- 1.觀察 105 年度國內各批次績效表現,第 14 批次絕對報酬股票型委託案之報酬率低於第 12、13 批次之相對報酬股票型委託案,建議檢討歷次辦理國內委託案之經驗及各委託類型之績效表現,俾作為評估下次辦理國內委託案類型之參考。
- 2.第12、13批次為相對報酬股票型委託案,係追蹤大盤指數進行投資操作,惟2批次之受託機構績效表現低於大盤報酬指數報酬率,請瞭解落後原因。

## 呂組長明珠說明:

105年度台股加權股價指數上漲 10.98%,惟漲幅多集中 在少數大型股票,權值比重高,各批次委託帳戶因持股分散, 整體績效表現落後大盤,去年台股基金表現也有類似情形, 大盤指數雖上漲,惟上漲內容的成分標的亦會影響受託機構 績效表現。受託機構雖未達到本會所訂之目標收益率,但仍 有部分業者報酬率優於大盤,本組將持續監督各受託機構之 績效表現以提昇整體收益率。

# 李顧問志宏:

請說明絕對報酬委託案未能達到目標收益率之原因及 2 類型委託案優劣?

### 呂組長明珠說明:

絕對報酬或相對報酬委託案在股市漲跌時互有優劣,目前辦理之委託案中,相對報酬占比較高且對基金收益貢獻較大。當股市為大波段上漲時,相對報酬因持股比例高甚至九成以上,獲利機會較高;絕對報酬則因需獲取正報酬而對股市行情有不同的判斷策略,通常持股比例約為四至七成,以減低股市下跌時之損失,因此股市上漲時獲利較低。惟若股市反轉下跌時,相對報酬因持股較多受損亦會較大,故而 2 類型委託案並無絕對好壞,需視市場行情而定,且其他政府基金所辦理之國內委託案亦是涵括相對及絕對 2 類型。

### 陳顧問聖賢:

- 1.第 13 批委託期間已超過 2 年、第 14 批委託期間則近 2 年, 均未能達到目標報酬率,目前台股已在高檔,憂心受託機 構後續表現能力,建議需多加注意觀察。
- 2.辦理第 14 次委託案時,台股已是九千多點,絕對報酬若要達到目標收益率,難度較高,建議爾後辦理委託業務時需特別注意委託類型及投資時點。

# 呂組長明珠說明:

謝謝陳顧問意見,爾後將會特別注意。

決定: 洽悉。另監理會及各顧問意見請財務組參考。

三、有關本基金國外委託經營截至 105 年第 4 季底止經營績效情 形一案,報請鑒察。

呂組長明珠報告:(略)

# 监理會于簡任稽核建中:

監理會意見詳如書面資料,尚無口頭補充意見。

### 呂組長明珠說明:

針對監理會書面意見補充說明 (略)。

## 林顧問淑玲:

有一受託機構在國內、外委託經營各批次中,不論是總 投資報酬率或 105 年度報酬率均排名最後,與同批次其他受 託機構之績效落差大,且在同批次同類型之年化追蹤誤差風 險值又較高,除了投資佈局因素外,建議仍需瞭解該機構之 投資策略等其他因素。

### 呂組長明珠說明:

國外委託部分因委託期限較長,有些年度績效佳有些年度則不理想,若在相對績效較差時收回有可能錯失反彈獲利機會,將在季簡報時請其再詳盡說明;至於國內委託部分,因佈局於非上漲趨勢類股且對大盤走勢研判問題導致績效較差,該機構在 106 年度績效已漸提升,將持續追蹤後續改善情形。

## 岳委員夢蘭:

本案書面資料附表四國外委託經營各批次風險值之總投 資報酬率與附表三各批次運用績效之總投資報酬率,都是截 至 105 年 12 月底之績效,為何數據不完全相同,請說明原 因。

## 呂組長明珠說明:

附表四國外委託經營各批次風險值之總投資報酬率係自 資產配置期滿日起開始計算,附表三各批次運用績效之總投 資報酬率係撥款後即開始計算報酬率,各批次規範不同,有 些委託案有資產配置期有些則無,因而數據不會完全相同。

## 張委員光第:

第8批次新興債券委託案,理論上高風險高報酬,但實際上收益率卻不佳;另第10批次同一受託機構承接2種類型委託案,投資報酬率差異大,建議應請業者詳細說明績效不佳因素,且需給受託機構實質壓力例如限期績效未改善則解約收回等,如此才有加強控管之效益。

### 呂組長明珠說明:

新興債券委託案包含美元計價(約70%)及當地貨幣計價(約30%),就指標而言,美元部分獲利情形佳,惟因當地貨幣部分表現欠佳而影響整體績效。第8批次各受託機構均未能達到指標報酬率,已請受託機構說明資產配置及投資策略等情形,亦曾考量提前收回之妥適性,惟105年度績效表現不差,尚需衡量收回是否錯失反轉獲利機會,本組將持續關注後續趨勢並審慎評估最適宜處理方式。另第10批次同一受託機構2類型委託案係由不同投資團隊及經理人操作,均有定期檢討說明,而此2類型投資案均為該公司主要投資項目,尚無人力分配不均之問題,本組將對該公司加強督促並給予壓力使其盡力改善投資績效。

# 陳顧問聖賢:

第 5 次續約亞太股票型委託案總投資報酬率雖高於目標報酬率,但委託期間年化報酬率低,建議評估續約可行性時,除了考量該受託機構以往之績效表現外,尚需注意該委託類型是否值得繼續投資。

# 呂組長明珠說明:

謝謝陳顧問意見,因亞太股票型包含中國,續約後績效 表現確實不如國際股票型,本會除了全球配置外尚需考量區 域性之佈局,以求衡平配置並分散風險,至於未來亞太股票 是否有反轉契機將會審慎評估。

### 王顧問衍智:

第8批次新興債券委託期間已超過3年,應已渡過景氣 小循環週期,不但總投資報酬率不佳,且資訊比率及夏普比 率均為負數,除了大環境影響外,建議仍需再特別注意是否 有其他因素。

### 呂組長明珠說明:

本組將加強注意受託機構之績效檢討及改善策略。

決定: 洽悉。另監理會及各委員、顧問意見請財務組參考。

四、有關本基金 105 年度自行運用購買國內上市(上櫃)公司股票及指數股票型基金(ETF)年度檢討報告乙案,報請鑒察。

呂組長明珠報告:(略)

### 周主任委員弘憲:

本席下午 4 點尚須出席另一會議需先離席,依退撫基金 會議規則規定,委員會議主任委員及副主任委員均不能出席 時,由委員互推一人為主席,請各位委員先推選一人代為繼 續主持會議。

# 張委員光第:

本席推舉吳委員永乾為主席繼續主持會議,若與會委員同意請鼓掌表示通過。

## 周主任委員弘憲:

若大家無異議,現請吳委員永乾代為主持會議。

# 沈顧問慧雅:

目前辦理完竣之國內委託案件尚有未撥款部位,而台股 指數已在 9500 點之上,逼近各界預估台股走勢高點,由於撥 款時點對績效優劣影響甚鉅,建議撥款時需審慎應對。

### 呂組長明珠說明:

各機構預估台股走勢有不同說法,通常每隔一段期間會 因應當時經濟景氣變動再修正,本組亦會隨時檢討修正相關 投資策略。

決定: 洽悉, 沈顧問意見請財務組參考。

五、有關本基金 105 年度自行運用購買國外上市(上櫃)公司股票及 ETF 年度檢討報告一案,報請鑒察。

呂組長明珠報告:(略)

## 李顧問志宏:

105 年度國外自營部位績效低於目標收益率原因之一係因日本地區 ETF 配置比重高,而未來將逐漸調節均衡佈局,請說明投資日本 ETF 比例較高之原因及未來調整佈局後之差異。

### 呂組長明珠說明:

投資日本地區 ETF 係為早期之配置,虧損部位較大,若在低檔出脫易錯失反彈機會,近年日本經濟景氣復甦力道雖不如美國,但仍有上漲契機,本組已在 106 年初相對高檔時調節配置比重。

## 王顧問衍智:

有關以原幣計算未實現損失達20%以上之ETF若規劃汰弱留強時,建議需考量美國川普總統上任後之相關經濟政策及其所影響之石油類、黃金類等投資項目。

# 張委員光第:

政府推動年金改革,各校人事單位最近有將相關資訊轉知教師參考,其中告知政府基金未來運作可投資不動產產品及另類商品,據知目前法令規定僅能投資 REITs 而非實質不動產,請問是否即將開放該項商品之投資?若能真正投資實

質不動產係有利於基金的運用收益,倘若係宣導資料有誤則應請權責單位儘速更正。

### 呂組長明珠說明:

目前本基金已有配置石油類、黃金類等 ETF,通常 ETF 大都有配息,惟黃金項目僅能利用佈局時點之價差獲取收 益,未來將隨時掌握全球經濟發展情勢及產業發展趨勢適時 調節各類標的投資比重。針對不動產實體投資部分,因目前 尚無法以本會名義登記持有,爰未開放投資,惟連結不動產 之 REITs 或 ETF 則已有佈局。

決定: 洽悉, 各顧問意見請財務組參考。

六、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)

### 盧委員秋玲:

請說明軍公教三類人員支領月退的平均年齡,若平均年齡不高對退撫基金支付壓力確實很大。

## 林組長秋敏說明:

本會統計年報會揭露相關數據,惟 105 年度統計年報尚在編製中,目前初估 105 年當年度退休(伍)人員,支領月退者之平均起支年齡,公教軍三類人員分別為 56.84歲、53.93歲及 42.40歲。另截至 105 年檔內所有仍在支領新制月退之人員,公教軍三類人員平均年齡分別為 64.25歲、64.89歲及52.72歲,三類人員平均年齡為 62.24歲。

## 陳委員焜元:

支領月退(撫)金方式將由現行每半年撥付一次改為每 月撥付,支領方式除銀行或郵局直撥入帳外,另可以開立支 票方式領取,原本1年2次的作業流程因而變為每月均需處 理,請問是否統計領取支票人數?未來因應撥付期程變更所衍生之人力、資訊系統調整等問題,管理會是否有應對措施? 林組長秋敏說明:

支領月退(撫)金改為每月定期撥付係考試院及行政院既定政策,本組已預為研擬相關發放因應措施。有關領取月退(撫)金支票案件係依當事人申請辦理,目前尚無相關統計資料。另開立支票作業確實需花費相當多人力處理,未來如改為每月撥付後將對本會人力運用衝擊甚大,故立法權責機關刻正推動設立不得扣押專戶以替代領取支票之修法作業,若法案通過後,本會將請相關金融機構及服務機關配合辦理。

## 呂組長明珠報告:(略)

## 莊顧問文議:

整體自行運用收益率較委託經營差,同仁負責運用資金部分又高於委外金額,請說明是否因人力不足、激勵誘因不高或其他因素所致?個人知道同仁都已相當盡責又辛苦,且僅支領固定薪資無法與業界相比,但仍建議需再瞭解同仁是否有其他問題需協助解決,以助績效之提升。

## 呂組長明珠說明:

自行運用包含固定收益及資本利得,其中自營部位的資本利得收益率為11.66%,高於年度目標及委外經營,由於固定收益如短票、定存部位之收益較低,因而降低整體報酬率。管理會整體人力非常精簡,實際負責國內外資金投資運用之同仁僅20餘人,未來若能爭取更多專業人力或調整薪資結構,對基金營運應有一定之助益。

# 沈顧問慧雅:

退撫基金為配合定期撥付作業需維持一定比例之定存及

短票配置,105 年度在各政府基金績效評比中表現佳,在年金改革之際,為避免外界對退撫基金績效誤解,建議對外說明時應將自營部位的報酬率以簡單易懂方式表達清楚。

### 李顧問志宏:

除了揭露整體運用績效外,建議可另行呈現扣除約當現 金部位後之運用績效。

### 陳顧問聖賢:

風險與報酬為正相關,當外界批評退撫基金績效不佳時,建議可加強說明退撫基金特性及永續經營目的,並強調風險控管的重要性。

### 胡顧問星陽:

檢視過去3年約當現金的配置比例均不低於20%,相對 其他政府基金的配置比例或許稍高,建議可調整該部位之配 置比重以助於績效之提升。

## 盧委員秋玲:

退撫基金營運績效其實不差,但在外界或媒體印象中似乎勞退比較好,顯示勞退在媒體部分較為用心經營,建議對外報告績效時可參考勞退作法或儘量使用簡明易懂文字,如此方能減少公務員的心理衝擊。

# 呂組長明珠說明:

退撫基金是確定給付基金,新制勞退基金則是確定提撥制,故會特別報告收益率及收益之分配,有關對外說明績效方式將再研議加強。另106年1月辦理定期退撫給與撥款金額為新臺幣377億餘元,約當現金部位即降低6%以上,由於退撫基金收繳費用不足支付情形益加嚴重,因此仍須保留適度的現金流動性。

## 陳委員焜元:

- 1.張委員所提人事單位轉發有關年金改革資料係年金改革委員會放置網站的內容,未來改革措施是否依該內容修法, 人事單位無法代為解釋說明。
- 2.年金改革議題涉及退撫基金績效之討論,不僅財務組同仁壓力大,各委員顧問壓力亦很大,雖然大家都知道同仁努力的辛勞,但因考量公部門職業的安全性及保障性等價值,所以報酬給予無法與投顧公司等私部門相比。據瞭解,管理會目前雖有年度績效獎金發放機制,惟同仁雖達到獎金發放標準,為避免外界觀感不佳乃選擇不發放,勞動基金運用局同仁亦存在相同問題。報酬獎勵可採較高固定薪資保障或與績效連結 2 種方式,目前設計係採績效連結,同仁是否能真正獲取獎金仍受許多因素影響,總處內部正對此問題進行研究,謝謝莊顧問的關心。

## 吴委員永乾:

謝謝陳委員說明;由本基金的實際績效來看,待遇問題 似乎不影響績效表現,本基金同仁的表現仍屬優異。

張組長淑惠報告:(略)

張主任東隆報告:(略)

王主任兼善報告:(略)

## 熊組長忠勇:

退撫基金係軍公教三類人員分戶設帳,有關國庫撥補款及國防部挹注款請說明分配情形。另年金改革草案提及,未來屬於舊制年資改革以及優惠存款制度改革所省的經費,扣除地方政府自籌款後,其餘全數將挹注退撫基金,請問該筆資金如何分配到各個帳戶?或另設立專戶專款處理?請一併說明。

## 王主任兼善說明:

以現行會計作業方式為例,國防部挹注款係指定專款, 爰全數歸屬軍職人員;至國庫撥補款則屬共通性質,係依各 帳戶既有權益以加權平均方式分配至政軍公教個別帳戶。未 來年金改革政策若確定後,亦會研擬最適宜處理方式,原則 上分配比例應與委託人權益具合理相關性。

#### 決定:

- (一) 洽悉。
- (二)各委員、顧問有關績效呈現方式及對外說明技巧等意見請財務組參考。

## 肆、討論事項:

一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金定期存款作業規定」修正草案一案,提請審議。

### 張顧問琬喻:

據瞭解本案有關穆迪信用評等股份有限公司在台灣分公司業已撤離,依信用評等事業管理規則規定,在台灣無分公司者不得對台灣債信評等,第3點第1款第6目條文執行上雖沒有問題,但似顯多餘,本意見提供參考。

# 呂組長明珠說明:

關於穆迪信用評等股份有限公司台灣分公司撤離相關訊息,將再查證。

# 許委員永議:

建議查證後若穆迪信用評等股份有限公司台灣分公司確實已撤離,請委員會議授權財務組直接刪除該條文,無需再提案討論。

## 決議:

(一)有關穆迪信用評等股份有限公司台灣分公司是否撤離

乙節,請財務組先行查證,若已撤離則刪除第 3 點第 1 款第 6 目。

- (二) 照案通過,並函報本基金監理會備查。
- 二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金國內短期票券投資作業規定」 修正草案一案,提請審議。

決議: 照案通過, 並函報本基金監理會備查。

散會:下午16時50分

主 席 周弘憲