

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 219 次委員會議紀錄

時間：民國 106 年 6 月 2 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 |
| 廖委員四郎 | 張委員琬喻 | 黃委員美綺 |
| 阮委員清華（林主任秘書秀燕代） | | 陳委員焜元 |
| 許委員永議 | 林委員素安 | 賴委員佩技 |
| 沈顧問慧雅 | 林顧問建秀 | 路顧問祥琛 |
| 莊顧問文議 | | |

列席單位及人員：

一、考試院：

| | |
|---------|-------|
| 藍專門委員慶煌 | 陳科長政良 |
|---------|-------|

二、公務人員退休撫卹基金監理委員會：

| | | |
|---------|-------|-------|
| 于專門委員建中 | 柯稽核輝芳 | 呂專員美蘭 |
|---------|-------|-------|

| | |
|-------|--------|
| 洪組員坤煙 | 洪稽察員麗婷 |
|-------|--------|

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 | 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：

| | | |
|-------|-------|-------|
| 岳委員夢蘭 | 陳委員聖賢 | 傅委員正誠 |
| 張委員素惠 | 王顧問泰昌 | 胡顧問星陽 |
| 李顧問志宏 | 林顧問允永 | 陳顧問達新 |
| 林顧問淑玲 | 趙顧問莊敏 | 王顧問衍智 |

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 218 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 217 次暨第 218 次委員會議決議(定)事項管制情形一案，報請鑒察。

王主任兼善說明：

本會第 217 次委員會議決議(定)事項管制案第 1 案，有關擬具「公務人員退休撫卹基金 105 年度決算(內含工作執行成果報告暨收支決算)」一案，業經本基金監理會民國 106 年 5 月 26 日第 98 次委員會議審議通過後，即於同年月 31 日據以辦理公告、發布新聞稿等相關事宜完竣，擬請准予銷管。

決定：本會第 217 次委員會議決議(定)事項管制案第 1 案，修正為擬予銷管，其餘洽悉。

二、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)

呂組長明珠報告：(略)

張委員光第：

目前國內短期票券配置金額高且年收益率低，未來月退休金改為按月發給之後，應可減少退撫給付之預留現金部位，建議可降低該部位之投資金額改配置於 ETF 或其他收益率較佳的商品，以提高收益。

廖委員四郎：

基金整體報酬率受匯損影響大，有關外匯避險問題已多次討論，建議需思考評估自然避險方式是否仍適宜？

盧委員秋玲：

國內外銀行存款加短期票券之配置金額，扣除尚未撥款之委託資金及退撫基金收繳支付差額後，配置比重仍高，除預留每年收繳不足支付之金額外，建議可降低此 2 部位之投資比重，轉換其他收益率較高的運用項目。

呂組長明珠說明：

1. 有關銀行存款加短期票券之配置比重高係因 (1) 預留即將撥付之下半年定期給與金額約 400 億元，107 年改為按月撥付後，其預備之現金存量確實可比目前少；(2) 由於國內外股市已在高檔，各界多空看法分歧，對撥款時點意見亦不一，因此尚有已辦理完成而未撥款之委託資金；(3) 今年國內自營部位進行獲利了結及部份委託經營之資金收回；綜上因素閒置資金配置比重高，未來將視經濟景氣情形及安全性審慎評估釋出委託資金之時機，以及增加國內外 ETF 的投資金額或調整各項資產配置比重。
2. 本會目前仍以自然避險方式因應匯兌損益問題，歷年有關

匯兌變動情形有損有益，避險雖可穩定匯率波動度，惟相對有其成本存在，利弊得失尚難定論。若新台幣持續維持升值情形則需特別注意，否則匯率年度的波動係帳面數據，僅影響當期的損益，對長期經營的基金而言，今年之匯兌損失可能成為明年之匯兌利益，國外委託經營仍以美元評價較為客觀。

廖委員四郎：

因國外委託經營之撥款及收回均以美元為之，評估歷年收益率若以新台幣計價時將受匯率波動之影響，請問國外委託經營可否以新台幣撥付並計算績效，期由受託機構的專業外匯操作達到匯率避險目的。

呂組長明珠說明：

以投資全球性質之國內、外受益憑證為例，美元計價之國外受益憑證報酬率較高，以新台幣計價之國內受益憑證雖亦有跨國基金之投資，惟其管理費較高且有避險成本，故績效較落後，若將避險行為交由基金經理人操作，報酬率可能不如美元報酬率，委員意見將再研議。

周主任委員弘憲：

有關資產配置問題，基金監理會及各委員顧問長期以來均有諸多建議，本次會議討論事項第3案即將審議107年基金運用方針及計畫，再請委員顧問集思廣益討論最適宜之配置比重。

張組長淑惠報告：(略)

張主任東隆報告：(略)

王主任兼善報告：

1.退撫基金預算執行情形報告(略)。

2.截至106年4月底止，軍職人員本金結餘數部位偏低(僅

58.51 億餘元)，未來辦理定期給與後，本金帳列數恐呈現負值。

決定：洽悉，另各委員意見請財務組參考。

肆、討論事項：

一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金管理委員會撥付新制年資退撫給與作業要點修正草案」，提請審議。

沈顧問慧雅：

自 107 年 1 月起退撫給與由每年 2 次改為按月發放之法令依據，公務人員係依修正後之公務人員退休法施行細則，教育人員則依修正後之學校教職員退休條例施行細則，請問軍職人員之法令依據是否有修正？

林組長秋敏說明：

- 1.針對提案內容補充說明（略）。
- 2.軍職人員之陸海空軍軍官士官服役條例已規定退撫給與按月給付，爰無需再修法即可執行。

沈顧問慧雅：

有關第 8 條修正溢領退撫給與繳回期限，係參考公教人員保險法、國民年金法及勞工保險條例等規定由現行接獲通知 10 日內修正為 30 日內，由於退撫給與性質與前揭保險給付性質不同，且半年撥付之溢領繳回期限為 10 日，按月發放後反而修為 30 日，請問是否會造成溢撥後更不易追索之情形？另有關依法撤銷或廢止退撫給與部份將更難追繳，建議針對修法前後之數據應予以統計。

林組長秋敏說明：

目前公務人員舊制退撫給與之溢撥繳回期限規定為 3 個月，本會追繳期限若由現行 10 日一次延長為 3 個月，調整幅度過長，爰參考各法先行修正為 30 日內，俟退撫法令明訂後

再配合修正與舊制繳回期限一致。另近期因修法後有涉貪判刑致應追繳之案件，統計約有 30 餘件，目前執行情形未繳回比例不高。

決議：照案通過，並依規定函報本基金監理委員會備查。

- 二、有關富邦證券投資信託股份有限公司（以下簡稱富邦投信）因投資團隊經營績效不佳，本會擬取消尚未撥付其受託管理本基金 105 年度國內委託經營帳戶之委託資產，並終止委託投資契約一案，提請審議。

監理會于專門委員建中：

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：

針對提案內容與監理會書面意見補充說明（略）。

盧委員秋玲：

本案基金經理人被其他政府基金提前解約或到期收回之委託案均是相對報酬型，與退撫基金 105 年度之國內委託案類型相同，似可藉此印證其績效表現。

張委員光第：

無論是相對報酬或絕對報酬委託案，資產管理績效雖受機運際遇影響，但仍應存有誠信與紀律，而管理會對富邦投信剛辦理績效不佳提前終止委託投資契約，倘若又撥款第 15 批次之富邦投信，將會產生矛盾，若在法律適用上無疑慮，本人認為應可終止委託投資契約。

吳委員永乾：

指定投資經理人在委託投資契約中極為重要，對其變更條件亦有很嚴格之限制，已知該經理人團隊在管理會前次委託案中表現不佳，且在其他政府基金委託案中績效表現亦不理想，依委託投資契約第 25 條第 1 項第 2 款規定，可敘明理

由終止契約，無適法疑慮，基於前述理由，本人同意可終止本次投資契約。

莊顧問文議：

以富邦 14 之績效表現為例，尚不及自營短期票券之年化收益率，且需支付管理費，績效表現不佳，若再撥款予富邦投信恐有爭議。

盧委員秋玲：

本案基金經理人無論相對型或絕對型委託案，績效表現均不佳，已非關運氣好壞而是操作能力問題，建議應可終止投資契約。

吳委員永乾：

契約第 6 條對投資經理人之變更有嚴格之限制規定，本批次富邦亦尚無法以更換經理人作為績效改善之保證，現有經理人無論在退撫基金或其他政府基金之績效表現均不理想，管理會有正當理由可終止契約。

決議：依委託投資契約第 25 條第 1 項第 2 款規定，終止業與富邦投信簽訂之 105 年度國內委託投資契約，不予撥付委託資產，另該公司已繳交之履約保證金則予以無息退還。

三、有關本會所擬「公務人員退休撫卹基金 107 年度運用方針（草案）」及「公務人員退休撫卹基金 107 年度運用計畫（草案）」一案，提請審議。

周主任委員弘憲：

基金監理會委員在召開該會委員會議時對本會資產配置有諸多建言，包括約當現金部位過高、提高資本利得並降低固定收益配置比例，以及委託資金可分批撥款等寶貴意見，若有利基金營運則宜盡量參考，尤其當年金改革之際，外界

普遍認為只要退撫基金績效提升即可紓解財務給付壓力，甚至可降低提撥率，我們將朝此方向努力。資產配置妥適與否將影響收益率，請各委員顧問集思廣益討論本案是否有需調整修正之處，以提高運用績效。

吳委員永乾：

107 年國外委託經營另類投資中心配置比例 5%，惟若加計截至 106 年 4 月底止已辦理完成尚未撥款之委託金額後將達 6.51%，已超過中心配置比例，請說明。

張委員光第：

因有允許變動區間之彈性運用，另類投資最高可達 9%，6.51%尚在規劃範圍內。107 年國外委託經營固定收益調降 2%至另類投資，本人贊成此種微調方式，因另類投資未來將是較有獲利機會之投資項目，以第 10 批次基礎建設股票型委託案為例，106 年度報酬率已達 9.12%，預估未來 30、50 年公共建設標的，尤其新興國家之基礎建設，其獲利機會很高，調高另類投資配置比重對於提升退撫基金收益率應有幫助。

莊顧問文議：

1. 規劃 107 年度各運用項目配置比重係以 106 年運用組合為基準而上下調整投資比重，並期望透過多元化投資來分散風險，惟多元化投資不代表可絕對分散風險，請問幾項運用規模較大之投資標的係如何決定其投資比重？又某項投資工具雖波動程度大，惟在投資組合中有時會降低整體波動度，為更審慎規劃運用計畫，建議可善用資產配置歷史資料，統計各運用項目對投資組合之貢獻度及相關性，並參考當年度經濟景氣變動情形，以訂定最適宜之配置比重。
2. 個人了解中央銀行對國內外總體經濟發展情勢分析之掌控

度最好，因同屬公務機關，建議同仁可嘗試向該行申請分享相關資訊，以做為規劃國內外資產配置時之參考，俾能做出最佳判斷。

呂組長明珠說明：

- 1.針對提案內容及監理會書面意見補充說明（略）。
- 2.規劃 107 年度各運用項目配置比重除參考歷年運用組合經驗外，並會參酌未來國內外經濟景氣變動情形，幾項運用規模較大之投資規劃係在波動度與資產報酬間採平衡配置，亦即資本利得雖較固定收益可獲取高報酬，惟遇景氣波動度大時，收益變動幅度亦大，需在兩者間平衡佈局。
- 3.國內外股市已在相對高點，爰期透過多元資產配置兼顧風險與報酬，故另類投資配置比重將在上限範圍內逐步提高。
- 4.有關國內外總體經濟發展趨勢分析，同仁除廣泛蒐集相關資訊及聽取專家學者建議外，亦會參考業者提供之意見，至於分享中央銀行相關資訊部分將再研議可行性。

盧委員秋玲：

相信財務組同仁應已蒐集相當多資料加以研判，為使資產配置比例之調整更加客觀，建議可善用資訊軟體，利用歷史資料試算最適宜之配置比重，或預設各種投資比例推估預期可達到之績效，對於未來結果無人可知，若僅以主觀判斷較易偏差，倘若能輔以資訊軟體佐證將更為客觀。

沈顧問慧雅：

- 1.近 3 年退撫基金國內自行運用項目，其中台幣銀行存款、短期票券及庫券與債券等 3 項之配置比重高，惟其收益率卻不高，請說明 107 年為何亦有相似之規劃。
- 2.國內委託經營近 3 年收益率呈現成長趨勢，而國外委託經營收益率雖持平但有匯損問題，惟在配置比例上，卻減少

國內委託經營而增加國外委託經營，請說明 107 年有關國內外委託經營之配置比重亦是如此規劃之理由。

呂組長明珠說明：

目前國內固定收益實際運用金額比中心配置比例高，期望未來能逐漸降低與中心配置比例相當。由於國內可選擇之投資工具較少，除股票市場外其餘投資項目收益率偏低，且台灣上市（櫃）可投資之標的不多，因此對選擇性相對多的國外委託經營逐年增加配置比重，並藉由各區域及資產類別之分散，增加參與程度以提高績效。

決議：

（一）照案通過，並依程序提報本基金監理委員會審議。

（二）本基金監理委員會及各委員顧問意見請財務組參考。

四、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 107 年度預算案」，提請審議。

決議：照案通過，並視行政院主計總處預算核列或立法院審議 106 年度附屬單位預算等情形，配合修正本基金 107 年度預算案後，依程序函報本基金監理委員會審議。

散會：下午 16 時 40 分

主 席 周弘憲