

公務人員退休撫卹基金管理委員會 第 225 次委員會議 第 22 次顧問會議 聯席會議紀錄

時間：民國 106 年 12 月 1 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：

韋副主任委員亭旭	吳委員永乾	張委員光第
盧委員秋玲	岳委員夢蘭	廖委員四郎
傅委員正誠 (王少校薇代)		
阮委員清華 (張副組長麗惠代)		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	林顧問允永	林顧問淑玲
趙顧問莊敏	林顧問建秀	莊顧問文議

列席單位及人員：

一、考試院：

龔參事兼組長癸藝	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：

陳簡任稽核明堂	李稽核貽玲	黃組員笠雯
---------	-------	-------

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

蔡專門委員雯	張約聘人員維祺	魏科長淑貞
余科長桂美（林稽核錦萍代）		林科長欣怡
陳科長銘琦	謝科長宜蓉	游科長淑君
萬科長慰椿	黃科長泉興	林科長建宏

請假人員：

陳委員聖賢	張委員琬喻	黃委員美綺
張委員素惠	張顧問士傑	林顧問建智
周顧問冠男		

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 224 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 224 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、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)

張委員光第：

軍公教年金改革雖非管理會的業務，惟對基金運作仍有關係，可否說明目前各項配套措施進展情形，及其實施後對退撫基金的影響。個人判斷未來利率將逐漸上升，折現率也隨之向上，投報率相對好轉，潛藏負債壓力就會減少，對改善基金財務狀況應有助益。

**周主任委員弘憲：**

- 1.公務人員退休資遣撫卹法及政務人員退職撫卹條例於立法院三讀通過，並由總統於本（106）年 8 月 9 日公布，刻正進行相關子法等法規命令之修正，期望 107 年 1、2 月間報考試院通過，並規劃於 4、5 月間執行退休給付之重新處分。另年金改革尚有一要項需辦理，即退撫基金組織架構的變革，亦正積極研辦，預計將於本年 12 月下旬就研擬方案向考試委員簡報，俾聽取意見做為修法參考，修法草案完成後尚需函報考試院審議，暨立法院審議及三讀通過，本年 11 月立法院司法法制委員會預算審議時，曾附帶決議需將相關草案於 107 年 9 月 1 日前送達立法院，我們正朝此目標努力。
- 2.依第 6 次精算結果（折現率為 4%，計算基準日為 105 年 12 月 31 日）未提撥退休金隱性負債約 2 兆 4,928 億元，未來若能提高折現率及退撫提撥費率逐漸調至 18%，將對基金挹注有極大助益，而調降退休所得替代率因可減少給付，故能改善目前的財務狀況，惟其扣減順序為優惠存款利息、退撫新制施行前舊制月退休金，最後才是新制月退休金，因此，年金改革實施初期對退撫基金紓緩支出壓力效果不大。若以新公布的退撫法案及折現率 4% 計算，預計公教收支不足情形可延緩 20 年發生，又基金投資報酬率若能再提升，則對改善基金財務更有利；雖退撫基金歷年平均收益未達 4%，惟 105 年收益率 4.29%、106 年截至 10 月底期間收益率為 7.07%，均超過折現率 4%，期盼未來有更好之績效。
- 3.由於社會大眾相當關注退撫基金組織架構變革乙節，不改已不行，至於應如何改變？係維持目前行政機關體制或改

為行政法人或其他方式，亦或與國內其他政府基金合併、合作等，均未有定論，因涉及層面廣泛，將待階段性任務完成後，再向各委員顧問說明。

**呂組長明珠報告：(略)**

**林顧問淑玲：**

委託經營期間收益率高於自行經營，而自行經營配置比重卻高於委託經營，且持續高於中心配置比例，請問是否有彈性機動調整措施？另投資運用項目實際配置比例偏離中心配置比例之程度，請問是否有 benchmark？

**呂組長明珠說明：**

閒置資金多配置於自行經營的固定收益項下，委託經營則多為資本利得，今年國內外股市上漲，不論是自行經營的資本利得或國內外委託經營，均有不錯的績效表現。因固定收益報酬率較低，爰影響整體報酬率之表現，而自行經營配置於固定收益資產比例較高，係因為目前全球股市已處於相對高檔，各受託機構亦有資本利得配置減少之趨勢，未來將適度調降閒置資金之比重，並盡量貼近中心配置比例。

**盧委員秋玲：**

自行經營的固定收益績效不佳，除了國內外存款金額高，國內短期票券亦較上月增加，應併同檢討改進。另本報告中無法得知國內資本利得在各產業之配置比重，若某一產業變動情形大，請問對基金影響程度為何？

**呂組長明珠說明：**

國內自行經營及委託經營資本利得部分僅能在台灣證券交易所或 OTC 市場投資，股票市場上下波動影響基金收益，若配置部位高，所承擔之風險相對就大，至於產業變動影響基金收益程度須視各經理人資產配置情形而定。另國外委託

投資配置分散，若以全球型委託案為例，目前以美國市場占比較大，故美國市場漲跌情形對績效影響相對亦較大。而閒置資金配置比重高，風險雖小卻無法創造高收益，仍需積極尋覓適宜投資標的以提高績效。

**張委員光第：**

國內委託經營期間收益率高於國外委託經營，惟評比國內各受託機構之績效表現，外資在台分支機構或子公司之表現大都較本土機構好，請說明相關因素。

**呂組長明珠說明：**

國內委託經營各批次表現較佳之受託機構，雖是國際機構惟其投資團隊均為國人，因其對個股研究紮實，且經營策略準確，故績效表現佳。由於受託機構人力充沛、受託帳戶規模不大，對於個股變動較易掌控，能迅速機動調整投資標的，故今年之整體績效表現略優於自營部位。

**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：洽悉。另各委員、顧問意見請財務組參考。

**肆、討論事項：**

- 一、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 107 年度國內委託經營計畫(草案)」，提請審議。

**監理會陳簡任稽核明堂：**

詳如監理會書面意見。

**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)。

**林顧問建秀：**

明年到期之國內委託資金是否收回或再投入股市？而國

內委託經營允許變動區間之投資上限為 28%、國外委託經營為 44%，若 2 者皆達到上限則為 72%，已偏離委託經營中心配置比例，甚至超越允許變動區間之上限，請問實務上會出現此情況嗎？

**呂組長明珠說明：**

原則上各運用項目均以中心配置比例為佈局依據，或有因市場上漲而高於中心配置，惟基於風險考量，達到上限的可能性則較低。至於明年到期之國內委託經營是否收回，仍需依各受託機構之績效表現個別研議，有時長期委託因複利效益及交易成本減少，可能比委託資金收回後再辦委託案之效果佳，屆時將審慎評估後再提委員會議討論。另有關各機構對總體經濟之預測已有最新數據，將於函報基金監理會審議時併同更新修正。

**莊顧問文議：**

本案規劃投資範圍為追蹤指數之股票型委託及非追蹤指數之其他股票型委託，請問係依何種條件選擇辦理委託案類型？另建議財務組同仁可與其他政府基金操盤同仁互為交流意見、分享營運經驗，或可提升收益率。其次，明年中央銀行總裁即將更換，相關經濟政策或有變更，同仁在做投資運用規劃時，亦須考量該政策之影響。

**呂組長明珠說明：**

追蹤指數類型與非追蹤指數類型具有相輔相成之效果，若依經濟環境各相關條件判斷股市未來為上漲趨勢，則辦理追蹤指數類型委託案，惟股市變動很難預測，因而規劃資產配置時，須搭配非追蹤指數類型予以輔助，受託機構若欲獲利了結亦可降低持股比例，而追蹤指數類型受託機構為避免錯失上漲獲利機會，則不會降低持股比例。因此，決定辦理

委託類型時，會依基金配置需求，收益及風險因素等各項條件予以考量。財務組同仁與其他政府基金操盤同仁經常意見交流，俾能規劃更有利於基金之策略。至於政經環境的變動、總體經濟的走向、企業的獲利能力、全球利率的走勢等均為本會判斷投資標的之參考。

決議：

- (一) 照案通過並依程序提報本基金監理委員會審議。
- (二) 監理會及各顧問意見請財務組參考。

二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金 107 年度國外委託經營計畫（草案）」，提請審議。

**監理會陳簡任稽核明堂：**

詳如監理會書面意見。

**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）。

**監理會陳簡任稽核明堂：**

目前股價相對高位，利率相對低檔，藉由開辦國外借券業務以增加收益為可共同討論的議題。現行委託經營辦法雖允許管理會得以單獨招標方式辦理借券業務，但行政成本較高。其他退休基金雖曾以公開招標方式更換保管銀行，使新保管銀行得同時辦理保管及借券業務，惟兩機關法規不同，目前退撫基金國外保管銀行續約僅能承作保管業務，故除單獨招標外，管理會亦可參考其他退休基金委任保管銀行同時辦理保管業務及借券業務的作法，藉由修法規範保管機構得合併辦理保管業務及借券業務，則成本效益較高。

**呂組長明珠說明：**

現行 2 家國外委託保管銀行係以公開徵選方式遴選，因渠等各項作業規範及服務良好，已分別與其續約，雖可再另

行公開徵選同時辦理保管及借券業務之保管機構，惟此方式係適用於未有保管銀行或欲重新遴選保管機構之情形，本會現已有 2 家續約之保管機構，辦理方式仍需審慎評估。

**吳委員永乾：**

有關監理會意見，思考辦理借券業務之可行性一節，建議可透過修法方式，將借券業務與保管業務合併委託同一保管機構辦理，修法通過之後，續約則可一體適用。

**岳委員夢蘭：**

107 年度國內、外委託經營計畫（草案）有關風險控管規範，國內委託風險忍受度設定追蹤誤差（tracking error）6%為上限及個別委託帳戶整體淨資產價值減損達 15%以上時之後續處理機制，國外委託則是追蹤誤差 10%為上限及考量整體淨資產價值減損比率、波動度或最大下跌幅度等大於一定比率時之後續處理機制，請問辦理國外委託經營時，公告之招標文件是否會將一定比率之數據明訂之？

**呂組長明珠說明：**

辦理委託經營業務時，均會將該委託類型適用的風險控管方式及規範數據明確納入相關文件中。

**決議：**

- （一）照案通過並依程序提報本基金監理委員會審議。
- （二）監理會及各委員意見請財務組參考。

散會：下午 16 時 10 分

主 席 周弘憲