

公務人員退休撫卹基金管理委員會第 227 次委員會議紀錄

時間：民國 107 年 2 月 9 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	陳委員聖賢
廖委員四郎	張委員琬喻	黃委員美綺
傅委員正誠（王少校薇代）		
阮委員清華（林主任秘書秀燕代）		陳委員焜元
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	林顧問建智
周顧問冠男		

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：

李專門委員洪琳	陳簡任稽核明堂	李視察智民
周專員思源	陳專員金懋	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：

行政院主計總處	張委員素惠	張顧問士傑
---------	-------	-------

壹、主席致詞：(略)

貳、宣讀本會第 226 次委員會議紀錄。

決定：紀錄確定。

參、報告事項：

一、有關本會第 226 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 106 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)

監理會李專門委員洪琳：

針對監理會書面意見說明(略)。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明(略)。

決定：洽悉，監理會意見請財務組參考。

三、有關本基金國外委託經營截至 106 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)

監理會李專門委員洪琳：

針對監理會書面意見說明 (略)。

呂組長明珠說明：

針對監理會書面意見補充說明 (略)。

周顧問冠男：

國外委託案種類多元化，請問各批次委託金額如何決定？又規劃辦理委託案類型或資產配置比例是否有所依據？因剛參加此會議，尚無法藉由會議資料知其關聯性，請說明。

呂組長明珠說明：

國外委託經營因委託期限較長、委託金額高，原則上以投資區域較大的全球型委託為主要辦理類型，並搭配主動型與被動型之投資項目做為互補，若評估某一區域或投資標的未來較具投資潛力，則會規劃辦理該區域或特定類型之委託案。本會執行各項投資均依審核通過之年度運用計畫配置資本利得、固定收益或另類投資之比例，再依運用組合規劃表審慎佈局各投資項目及金額。

岳委員夢蘭：

近期台股向下修正多，記得尚有已辦理完成而未撥款之國內委託資金，請問是否仍未撥款？

呂組長明珠說明：

本會投資策略係逢低逐步釋出委託資金。

莊顧問文議：

國外委託經營某些類型有重疊，建議可將國外委託業務視為一大項投資組合，在規畫年度計劃時，除了計算各投資

項目收益外，必須同時考量彼此關聯性，才能做出最適宜的資產配置項目及投資比重，以達多元經營與分散風險目的。

呂組長明珠說明：

資本利得與固定收益有其配置比例，本組均在此原則下調整各運用項目的投資比重，國外委託類型雖投資市場有重疊，惟各批次績效評估指標不同、各帳戶之選股策略、資產配置及投資比重亦不同，應可達分散風險。

沈顧問慧雅：

有關附表四未達指標報酬率帳戶之績效變化情形，請再說明其意義。

呂組長明珠說明：

本表係為因應委員顧問建議，希能瞭解未達指標報酬率各受託帳戶績效表現是否有改進或退步而設計。以某一受託帳戶為例，委託迄至 106 年 12 月 31 日止往前 3 個月(即 106 年 9 月 30 日)計算其帳戶報酬率與指標報酬率之差異數，正數值越大表示績效表現佳，負數值越大則代表績效表現差，藉由前 3 個月、前 6 個月、前 1 年及前 2 年差異數之變化，可瞭解該受託機構績效表現係進步或退步。若過去表現不佳但近期改善，則會持續觀察，但績效若一直落後，則會考量啟動收回機制。

張委員光第：

同一受託機構 2 個委託帳戶績效表現差異大，建議同仁可對該機構酌施壓力，促其提升表現較差帳戶之績效。

呂組長明珠說明：

藉由此表可知該帳戶近 1 年績效表現有逐步提升，但仍未達指標，本組將再持續關注。

決定：洽悉，監理會及各委員顧問意見請財務組參考。

四、有關本基金 106 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)年度檢討報告一案，報請鑒察。

呂組長明珠報告：(略)

莊顧問文議：

當市場面臨利空時，反向 ETF 的存在將放大系統性風險，並加重波動程度，建議自營部位投資國內 ETF 時，除了經濟情勢等基本面分析外，尚須考量反向 ETF 存在之問題及其影響力。

呂組長明珠說明：

國內自營上市（上櫃）公司股票及 ETF 係由本組研究團隊負責，各項投資產品如股票、ETF、期貨、選擇權等等，不論正向或反向均在該市場占有重要角色，在評估各個標的是否適宜投資時，相關籌碼面之因素亦會納入分析。退撫基金投資策略係以長期穩健獲利為目的，較不宜短線操作，故會慎選體質較優之個股逢低佈局。

決定：洽悉，莊顧問意見請財務組參考。

五、有關本基金 106 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)

盧委員秋玲：

106 年自營部位投資國外上市(上櫃)公司股票及 ETF，實際配置比例雖在允許變動區間內，但比中心配置比例低，係因市場市值變化所致或因配置時即以此為目標？請說明。

呂組長明珠說明：

本組負責國外投資業務之人力少，長期以來國外自營部位均不高，監理會委員會議曾建議是否將其併入國外委託經營項下，未來將審慎評估調整之可能性。

林顧問建智：

請問評估國外自營部位收益率，為何以 MSCI 全球指數做為參考指標？又加計匯損後，收益率約為多少？

呂組長明珠說明：

以 MSCI 全球指數做為評估參考指標，係因該指數範圍涵蓋全球，而國外配置期望能以各產業、各國家間均衡佈局為目標，爰以其做為評估參考指標。本案國外投資之收益率係以新臺幣計算，已列計未實現匯損。

林顧問建智：

國外投資以新臺幣計算收益率，卻以 MSCI 全球指數做為參考指標，2 者比較基礎不一致，易造成外界誤解。

周主任委員弘憲：

有關此部分資料呈現方式，請財務組再研議。

陳委員聖賢：

未來操作策略中有關加碼、新增及變更額度之國外 ETF，如全球、美國、歐洲、新興等市場，其中，並未針對某一市場說明增減額度情形，且全球已包含這些市場，敘述較為不明確。另科技類股波動度較高，與退撫基金投資低波動類股之性質不同，整個投資策略似乎與目標不一致，請說明去年與未來之差異。

呂組長明珠說明：

國外投資風格、投資區域不是單一性質，不論高股息或高成長、低波動或景氣循環、主動型或防禦型、歐美或新興市場，均視區域及產業走勢適時調整配置比例，並採逢低分批佈局，逢高實現獲利之操作策略。

張委員光第：

國外 ETF 種類繁多，且是非常專業的投資項目，深受投

資人喜愛，財務組因人力不足而配置部位不高，建議可將其整併至多元資產類型，委託專業受託機構經營，既有機會提升績效又可將節餘人力運用至其他業務。

呂組長明珠說明：

張委員意見於監理會委員會議亦曾提出類似建議，本組將通盤檢討，並審慎評估如何調整該項配置。

決定：洽悉，各委員顧問意見請財務組參考。

六、有關退撫基金管理機關組織型態調整建議方案一案，報請鑒察。

林組長秋敏報告：(略)

監理會李專門委員洪琳：

針對監理會書面意見說明 (略)。

林組長秋敏說明：

針對監理會書面意見補充說明 (略)。

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：

本報告同仁應已花費相當多時間調查與設計。惟業界在薪資給付部分不易被外界得知，曾有學生畢業後至 PE 從事研究員工作，薪資行情每月有 10 萬元，若操作績效優異，高獎金更是機密，管理會若改制後，編制外人力待遇將參考金融監督管理委員會 (以下簡稱金管會) 給付標準，惟金管會主要業務為法規之制訂規範，與金融投資不一樣，2 者專業性質不同。另若要與國內外退休基金互為比較時，除須了解該基金規模大小、編制人數外，亦須學習該基金薪酬給付及留才機制。其次，編制外人力若達到績效標準得支領績效獎金，但最高不逾固定薪資之 30%，固定薪資已不高又有上限，

是否能真正吸引優秀人才尚存疑慮，建議可考量調整；又編制外人力之職稱為研究員、副研究員、助理研究員、行政助理等，感覺上是研究單位，僅從事研究而非實質投資，建議可將職稱修正與投顧業者職稱較為相符之投資長、執行長、研究員，表示執行長在實務操作時，亦有研究員可提供專業訊息做為支撐，相關細部規劃應可再詳加研擬。

林組長秋敏說明：

績效獎金不超過固定薪資之 30%，僅是初擬標準，係參考國內多家投信業者獎金發放作法而定，未來制訂相關辦法時仍可再討論。其餘有關職稱等意見再研議參辦。

林顧問建秀：

請問勞動基金運用局是否有編制外人力？而薪資給付標準為何是參考金管會而非勞動基金運用局？

林組長秋敏說明：

勞動基金運用局目前並無編制外人力，該局目前也受預算員額管控，不易增加額外聘用人員，因此本基金將仿效校務基金營運模式，以契約方式聘僱財金專業人士。

林顧問建智：

1. 管理會因面臨決策較無法及時因應、人員任用及員額限制、薪酬僵化無獎勵機制等 3 大問題，故規劃機關組織型態調整建議方案，請問調整後是否均能解決前揭問題？又若有其他方式解決這些問題，是否還需改制？
2. 金管會在 2012 年由獨立委員改制為首長委員，有關進用人員之專業加給部分並無差異，而員額不足部分依舊無法解決，僅有決策部分無須經各委員合議決定可直接由首長即時處斷，惟首長卻常因行政團隊異動而更換，且組織型態調整有作業成本，是否評估成本效益？目前最急迫解決之

問題似乎是人力不足及待遇僵化，建議應就目前狀態先思考如何突破這2個問題的困境。

廖委員四郎：

管理會目前有設置研究團隊，組織調整後卻無；另投資運用與風險管理原則上應互為牽制，不該置於同一個單位，建議可參考勞動基金運用局獨立設置風險控管組，俾能掌控各項投資之風險管理事宜。

呂組長明珠說明：

謝謝廖委員意見，風險控管確實相當重要，若能獨立設置係較為理想，未來討論人力配置時，將再研討調整。

陳委員聖賢：

- 1.修正組織制度有其優點，雖薪酬調整可吸引優秀人才，但不可忽略其代價。例如，以績效表現增加彈性薪酬之設計，立意雖佳，惟高績效表現往往非一人所為，而是由一整個團隊所創造，若該團隊內有編制及外聘人力，需審慎思考獎酬分配機制，倘若處置不當，易產生內部摩擦，進而影響團隊運作。
- 2.透過契約方式外聘專業人員因身分保障不如公務員，吸引動機較低，且易隨景氣循環異動頻繁，較不易招聘最優秀人員，建議需再加強誘因及績效獎酬設計，俾能吸引真正人才服務。
- 3.外界有建議將管理會修正為行政法人之意見，未來本調整方案若通過，是否會因輿論或其他因素再次調整？一個機關經常改制並非好事，建議需再通盤檢討。

林組長秋敏說明：

有關以契約進用之外聘人員的權利、義務、待遇、福利與績效酬勞，以及給付方式、考核標準等事宜，未來將參考

校務基金管理及監督辦法研擬相關細部規範，並參採各委員顧問意見，以建置更完善機制。

陳委員聖賢：

校務基金規模小、人員編制少，且無職位升遷問題，而管理會組織調整後，除編制內人力外，尚有編制外人力 20-30 人，相關問題會擴大，建議不能只以校務基金做為參考模式。

吳委員永乾：

- 1.管理會組織調整後設收支業務組，而勞動基金運用局尚無此組，請問該局收支業務係由何組室負責？又勞動基金運用局風險控管與財務管理、投資之位階平行，均單獨設立，本案將風險控管業務規劃於財務管理組之資金調度科，控管力道不同，是否適宜？請再說明此設計之理由？
- 2.編制外人力大都置於投資管理組，係採彈性薪酬，同組內有編制內、外人力，而編制外人員雖薪酬高卻受編制內人員指揮，久之易造成內部管理問題。本案雖參考多家投信業者績效獎金發放作法，惟相對保守，聽聞業界曾對負責債券部門之經理人，因其績效達目標 120%以上，年底除發放年終獎金外，其績效獎金更高達 700 餘萬元，民營企業對於金融專業人士之薪酬待遇彈性相當大，故能吸引頂級優異人才為其服務，惟管理會因組織型態不同，且基金整體績效確實不易界定個人表現，無法仿效業界高額獎酬作法，攬才目的卻也因此受限，未來細部規劃時仍需再留意。

林組長秋敏說明：

勞動基金運用局收支業務係由勞動部勞工保險局負責，該局約有 1,300 餘人處理有關勞保、國民年金、農保等業務，本會業務組則僅有 25 人處理軍、公、教人員退撫收支等相關業務。另勞動基金運用局編制員額 100 餘人，而本會財務組

及稽核組人力則分別為 27 人及 10 人，相較之下，本會人力相當精簡。至於薪酬給付標準、最高獎酬限額及吸引人才等意見，於管理條例修法通過後，研擬相關子法時，將再積極蒐集各方意見納入參採。

張委員光第：

延攬編制外人力尚存些許問題須克服，而管理會人力又有限，建議可提高委外經營配置比重，以減輕自營部位的壓力，或增加編制內員額，以減少同仁工作負荷。

林組長秋敏說明：

這一次修法主要欲突破管理條例有關基金用途之限制，以期增加營運管理之彈性，俟條文案草案研議完成提會上討論時，也希望各委員顧問多提供相關意見供參。

吳委員永乾：

本案係藉由立法方式進用編制外財金專業人士及給付彈性薪酬，建議亦可經由修法手段，針對從事基金運用管理之編制內公務員，若有優異之績效表現時增加獎勵措施，並利用基金營運收入給予合理報酬。

林組長秋敏說明：

公務員因有身分保障及既定的考核制度，績效、獎勵報酬相較編制外人力誘因不大，且發放績效獎金受限於公務預算，因此期望改制後同仁專業加給能享有金融專業相當待遇，期以留用並吸引具財金專才之公務人員為主。

張委員琬瑜：

韓國國民年金及加州公務人員退休基金之規模及人力高於退撫基金甚多，建議可先調查其對專業經理人及辦理委託經營業務之法規限制，以瞭解是否有因該等限制而影響績效表現，之後再商討聘用編制外人力之妥適性。

林組長秋敏說明：

國外基金公開之資料取得有限，且多為行政法人模式，與行政機關不同，以本基金目前規模，無法比照其經營模式配置。

韋副主任委員亭旭說明：

韓國國民年金（NPS）及加州公務人員退休基金（CalPERS）之組織型態類似行政法人，較偏向於企業經營模式，據報告指出 CalPERS 專員年薪即達 7 萬美元，而 NPS 基層主管年薪亦有新臺幣 2、3 百萬元，公務機關較難比照辦理。本會若藉由立法技術調整組織型態，較易達成改制目的，惟行政機關有總員額管制，無法在編制內取得所需人力，因此須在行政組織限制內突破，以契約及彈性薪酬等方式聘用財金專業人才，期能提升基金收益率；至於編制內公務員，因大都從事行政管理業務且具有身分保障及相關限制，故績效獎勵並非積極爭取之目標。退撫基金為全體軍公教人員資產，在外聘專業人力薪酬給付部分無法比照業界標準，僅能就現實環境提出調整建議，各委員顧問所提意見將納入爾後修法參考。

決定：洽悉，監理會及各委員顧問意見將納入修法參考。

七、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。

肆、討論事項：

有關本會 106 年度辦理故汪春美繼承人汪凱德溢領新制年資退撫給與催收，經法務部行政執行署嘉義分署(以下簡稱嘉義分署)核發本會執行憑證一紙一案，提請審議。

監理會李專門委員洪琳：

針對監理會書面意見說明(略)。

林組長秋敏說明：

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，並函知監理會、審計部及行政院主計總處。
- (二) 監理會意見請業務組參考，且隨時注意並每年定期調查本案義務人財產，持續追繳。

散會：下午 17 時 05 分

主 席 周弘憲