



公務人員退休撫卹基金通訊

Newsletter of Public Service Pension Fund

發行人／朱武獻
 社長／陳文彬
 總編輯／楊安城
 編輯／李韻清、賴俊男、陳淑君、余桂美、萬慰椿、游淑君、劉若攻、呂佳樺、簡慧紋、魏美婉、邱佩君
 發行所／公務人員退休撫卹基金管理委員會
 116台北市文山區試院路一號
 電話：總機(02)8236-7300 傳真：(02)8236-7467
 網址：http://www.fund.gov.tw
 E-mail信箱：service@mail.fund.gov.tw

先生／小姐

一份屬於參加退撫基金人員，
建立基金管理會與參加基金人員溝通橋樑的刊物

- 政府出版品統一編號：2000900006
- 中華郵政北台字第7559號執照登記雜誌交寄



國內郵資已付

台北郵局許可證
台北字第942號

先睹為快

第1版
舉辦92年度國外委託經營附約聯合簽約儀式

第2版
業務及委託經營績效統計

第3版
衍生性金融商品簡介(下)、選擇權入門(下)

第4版
定期退撫給與撥付日如恰遇星期日，將自94年8月1日起依法務部函釋，適用民法第122條規定，順延至該星期日之次日發給

公務人員退休撫卹基金舉辦92年度國外委託經營委託期間延長為4年與擴大投資範圍等附約之聯合簽約儀式

公務人員退休撫卹基金(以下簡稱退撫基金)第1次國外委託經營業務自92年12月15日順利與美商道富銀行、巴克萊國際投資管理公司、瑞銀環球資產管理新加坡有限公司、JP摩根投資管理公司及德盛安聯資產管理美國有限公司等5家受託業者簽約以來，開辦迄今已1年多，由於經營績效良好，故分別提至本(94)年1月14日基金管理會第73次及3月28日基金監理會第39次之委員會議審議，將委託期間延長2年，並擴大投資運用範圍，業於5月13日舉行92年度國外委託經營委任投資契約附約聯合簽約儀式。

本次國外委託經營委任投資契約附約內容共有二大重點，一是鑑於退撫基金屬於成長型退休基金，注重長期資產配置，因委託期間長短與投資策略相關，為期使受託機構注重長期資產配置，以更長期之規劃來操作委託資產，而將委託期間由原來的2年延長為4年；另者，由於資本市場各種金融商品不斷推陳出新，此次附約亦擴大國外委託經營投資範圍，增加4類投資工具，包括「經核准上市或上櫃辦理承銷中之公司股票」、「以避險為目的之股價指數期貨、遠期外匯及其他相關衍生性金融商品」、「國外資產證券化商品」以及「公債、短期票券之附條件交易」，使受託機構在瞬息萬變的金融市場中，能有更大的彈性空間進行投資操作與做好相對之避險策略，期望為退撫基金創造更高之投資收益，進一步確保全體軍公教人員之退撫權益。



退撫基金95年度基金運用方針及運用計畫之擬訂情形

基金管理會為使年度基金之運用有所依據，並設定年度之收益目標，於每年度開始前6個月依據公務人員退休撫卹基金管理條例之規定，審度國內外經濟金融情勢及基金收支預估，並在衡量各項可運用標的市場風險性之承受度與最低法定收益率之要求下，擬定年度運用方針及年度運用計畫，經基金管理會及基金監理會委員會議審議通過後據以執行。

退撫基金95年度基金運用方針及運用計畫之擬訂，業於94年5月23日提請基金管理會第77次委員會議審議通過，並依法定程序函送基金監理會審議中。退撫基金對於運用項目中屬於風險性及專業性較高之資產，如國內外股票、債券之投資，在考量基金內部資源後，將繼續採行委託經營之投資策略，期藉由委託專業管理，提昇退撫基金運用效率及增加收益，同時為確保未來退撫給付能力，基金之投資組合規劃將朝多元化、國際化發展，俾增進基金之運用彈性與獲利契機。退撫基金95年度基金之運用，在委託經營與自行經營並行之穩健經營原則下，基金運用收益目標訂為3.10%，各項運用標的之組合規劃及預定收益率詳如下表：

單位：新台幣億元；%

運用項目	中心配置		允許變動區間		預定收益率		
	比例	金額	比例	金額	中心期望值	變動區間	加權目標中心收益率
一、定期存款	台幣	16 526.35	6-25	197.38-822.42	1.85	-0.48-4.18	0.30
	外幣	5 164.48	0-10	0-328.9	2.81	-2.24-7.86	0.14
二、短期票券及庫券	10	328.97	0-25	0-822.42	1.65	-1.12-7.86	0.17
三、債券	國內	6 197.38	2-15	65.79-493.45	2.10	-9.30-13.50	0.13
	國外	10 328.97	3-20	98.69-657.93	3.06	-3.89-10.01	0.31
四、與公務人員福利有關設施及投資及貸款	2	65.79	0-5	0-164.48	1.85	-0.48-4.18	0.04
五、各級政府或公營事業辦理經濟建設之貸款或投資	1	32.90	0-3	0-98.69	2.35	0.02-4.68	0.02
六、上市(上櫃)公司股票及指數股票型基金	15	493.45	10-30	328.97-986.90	3.29	-25.55-32.13	0.49
七、受益憑證	國內	1 32.90	0-3	0-98.69	3.29	-25.55-32.13	0.03
	國外	4 131.59	0-8	0-263.17	5.77	-0.63-12.17	0.23
八、委託經營	國內	20 657.93	5-35	164.48-1151.38	3.29	-25.55-32.13	0.66
	國外	10 328.97	5-25	164.48-822.42	5.77	-0.63-12.17	0.58
合計	100	3,289.67					3.10

退撫基金90年度第1次國內委託經營續約之復華投信再次取得續約資格與新增新台幣10億元之委託金額

退撫基金90年度第1次國內委託經營續約案，係由群益投信與復華投信於92年7月16日取得續約，其中群益投信部分，基金管理會業於93年2月1日提前終止契約，目前僅剩復華投信1家，續約日期將於94年7月15日屆滿，依據退撫基金委託經營辦法第10條第1項規定之要件：「受託機構之經營績效及風險控管，均達到基金管理會所定之目標，且未有違反相關法令及契約約定之情事，基金管理會得不經評審與其續約，並得在原委託額度1倍範圍內增加其委託經營額度。」得取得續約並增加額度。

有關復華投信績效部分，根據基金管理會第76次委員會議決議，復華投信之績效係以同期間臺灣證券集中交易市場股價加權指數報酬率及基金管理會法定收益率(臺灣銀行2年期定期存款利率)加計5個百分點為評定之標準，並以契約到期前2個月為評定基準日(即94年5月15日)，以評定基準日前15個營業日(即94年4月22日至5月13日)之每日收益率簡單平均數，作為績效評定之計算基礎；經評定後，復華投信之經營績效為18.11%，較同期間臺灣證券集中市場股價加權指數報酬率9.97%及臺灣銀行2年期定期存款利率加計5個百分點之評定標準13.063%(係2年累計數)為高；另有關風險控管及有否違反相關法令及契約約定情事部分，按基金管理會實地查核復華投信建議事項及改善情形資料，該公司業已依建議予以改善，尚未違反誠信與善良管理人之注意義務，案經基金管理會94年5月23日第77次委員會議決議，復華投信取得再次續約資格，並增加新台幣10億元之委託經營額度。

公立學校教職員服國民兵役者，其國民兵役期及參加大專學生集訓班結訓之年資(須經折抵役期)及軍訓課程折抵役期之年資，得申請補繳併計退休年資

教育部94年4月1日台人(三)字第0940041896號書函規定，公立學校教職員服甲種及乙種國民兵役者，其甲種及乙種國民兵役期及參加大專學生集訓班結訓之年資(須經折抵役期)及軍訓課程折抵役期之年資，得依學校教職員退休條例施行細則第16條第5項規定，依其退伍令所載日期(折抵役期天數)，申請補繳退撫基金費用本息以併計教育人員退休年資。

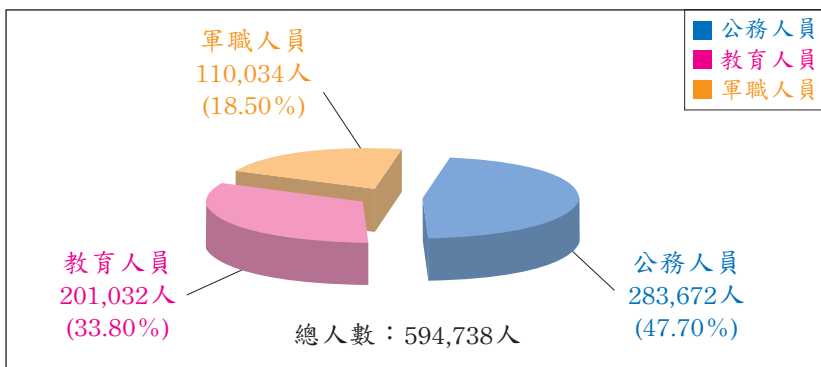
公立學校教師經解聘、停聘後，得否依學校教職員退休條例第8條第6項規定，申請發還其本人原繳付之退撫基金費用本息

教育部94年1月18日台人(三)字第0930178790號書函規定，有關公立學校教師經解聘後，因已屬中途離職之情形，得依學校教職員退休條例第8條第6項規定，申請發還其本人原繳付之基金費用本息；惟經領回者，嗣後再任教職員，該部分年資不得再行核計年資領取退休金，亦不得以繳回已請領之基金費用本息為由要求併計為退休年資。至於經停聘之教師，以其仍佔該編制職缺，停聘原因消滅即得恢復聘任，且停聘期間尚得支領半數本薪，尚非屬中途離職之情形，故其停聘期間不合申請發還其本人原繳付之基金費用本息規定。



參加退撫基金人數

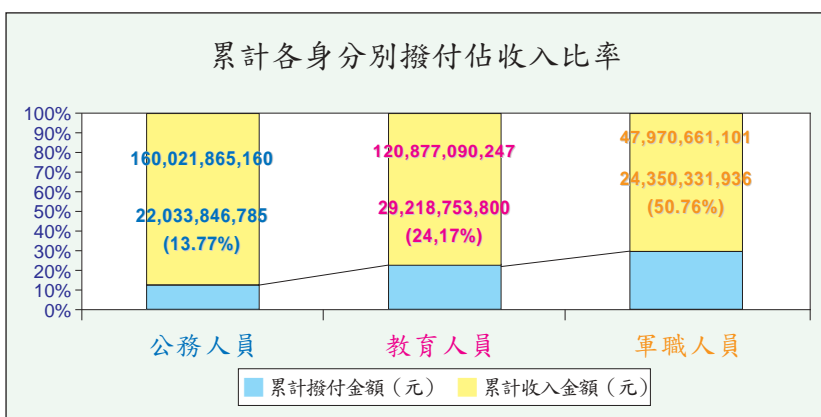
截至94年6月底止，參加基金之機關學校總數為7,752個，參加之總人數為594,738人，各身分別人數及比例



附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金。

退撫基金收支情形

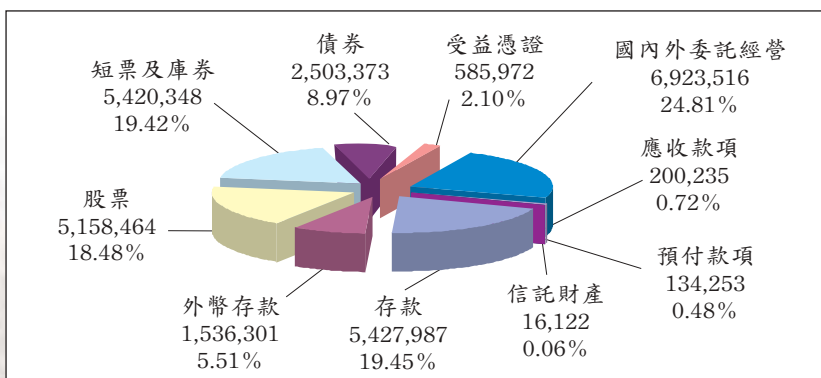
累計至94年6月底止，累計收入總金額為328,869,616,508元，累計撥付總金額為75,602,932,521元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付佔收入比率如下圖



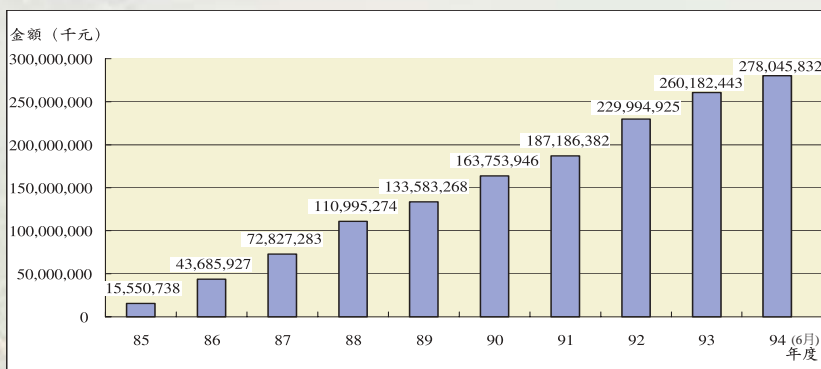
附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金，故93年已無收入。但撥付部分仍須辦理。

退撫基金資產明細圖

截至94年6月底止，基金結餘數合計為27,906,571萬元，基金運用概況如下圖



退撫基金歷年基金淨值趨勢圖



註：1. 89年度為88年7月1日至89年12月31日止。 2. 94年度計算至94年6月30日止。 3. 基金淨值含應收應付基金收支及運用收支。

退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：元；%

第 1 次委託經營續約 (自92年7月16日至94年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例 (%)
復華投信	1,869,682,184	2,234,255,515	15,505,056	349,068,275	364,573,331	19.50
第 2 次委託經營續約 (自93年3月26日至94年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例 (%)
金鼎投信	2,500,560,025	2,520,408,278	-83,176,280	103,024,533	19,848,253	0.79
第 3 次委託經營 (自92年10月13日至94年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例 (%)
群益投信	7,500,000,000	8,324,291,591	-24,510,964	848,802,555	824,291,591	10.99
金復華投信	7,500,000,000	8,126,760,638	47,124,866	579,635,772	626,760,638	8.36
大華投信	5,000,000,000	5,178,992,216	95,832,013	83,160,203	178,992,216	3.58
新光投信	5,000,000,000	5,297,682,914	-112,723,703	410,406,617	297,682,914	5.95
元大投信	5,000,000,000	5,243,918,004	46,720,195	197,197,809	243,918,004	4.88
復華投信	5,000,000,000	5,389,096,506	168,783,970	220,312,536	389,096,506	7.78
合計	35,000,000,000	37,560,741,869	221,226,377	2,339,515,492	2,560,741,869	7.32
第 4 次委託經營 (自94年4月1日至94年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例 (%)
日盛投信	3,000,000,000	3,049,695,086	27,958,787	21,736,299	49,695,086	1.66
富邦投信	4,000,000,000	4,056,293,758	18,189,764	38,103,994	56,293,758	1.41
寶來投信	3,000,000,000	2,997,594,159	-16,764,023	14,358,182	-2,405,841	-0.08
合計	10,000,000,000	10,103,583,003	29,384,528	74,198,475	103,583,003	1.04

附註：1. 第1次委託經營續約，同期間大盤報酬率為16.98%。第2次委託經營續約，同期間大盤報酬率為1.38%。第3次委託經營，同期間大盤報酬率為6.34%。第4次委託經營，同期間大盤報酬率為3.93%。
2. 第3次委託經營業務，係採投股票及債券平衡式辦理，因非屬股票型委託，大盤報酬率僅供參考，不宜做為績效衡量及比較之指標。

退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元；%

第 1 次國外委託經營 (自92年12月22日至94年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	未實現損益	已實現損益	總損益金額	總損益比例 (%)
JP摩根投資管理	100,000,000	110,837,656.46	5,767,708.65	5,069,947.81	10,837,656.46	10.84%
瑞銀環球資產管理	100,000,000	110,538,763.04	2,900,852.19	7,637,910.85	10,538,763.04	10.54%
德盛安聯資產管理	100,000,000	106,017,663.62	757,329.49	5,260,334.13	6,017,663.62	6.02%
平衡型小計	300,000,000	327,394,083.12	9,425,890.33	17,968,192.79	27,394,083.12	9.13%
美商道富銀行	100,000,000	116,219,252.15	10,389,920.95	5,829,331.20	16,219,252.15	16.22%
巴克萊國際投資管理	100,000,000	115,008,453.27	10,023,534.04	4,984,919.23	15,008,453.27	15.01%
指數股票型小計	200,000,000	231,227,705.42	20,413,454.99	10,814,250.43	31,227,705.42	15.61%
合計	500,000,000	558,621,788.54	29,839,345.32	28,782,443.22	58,621,788.54	11.72%

附註：1. 若以新台幣計算 (92/12/21匯率為34.2389；94/6/30匯率為31.641) 之總收益金額為555,902,026元，報酬率為3.25%。
2. 平衡型委託之指定為60%摩根士丹利全球已開發國家指數，40%摩根大通全球政府債券指數。其同期間報酬率為12.77%。
3. 指數股票型委託之指定指標為摩根士丹利全球已開發國家指數。其同期間報酬率為16.64%。

退撫基金94年1月至6月份已實現收益情形

單位：萬元

年度 (月份)	已實現收益 (A)	已實現損失 (B)	已實現淨損益 (A-B)
94 (01)	53,835	19,117	34,718
94 (02)	77,950	10,930	67,020
94 (03)	82,488	16,815	65,673
94 (04)	56,692	22,812	33,880
94 (05)	108,060	30,799	77,261
94 (06)	116,755	16,911	99,844
合計	495,780	117,384	378,396

衍生性金融商品簡介 (下)

(金復華投信提供)

四、選擇權合約(Options Contracts)

選擇權的買方有權利在未來某一特定期間內，以事先議定好的價格(履約價格，Exercise Price)向賣方買入或賣出某一特定數量的標的資產，基本上選擇權可分為兩種：買入的權利稱為買權(Call Options)，賣出的權利稱為賣權(Put Options)，不論買權或賣權，只有買方擁有要求履約的權利，因此，選擇權買方必須支付權利金給賣方，以取得要求履約的主動權，這也是選擇權合約與遠期合約、期貨合約及互換合約最大不同之處。

五、認購權證

(一) 認購權證之定義

認購權證是一種衍生性有價證券，投資人在付出權利金取得該憑證後，有權利在某一特定時間內或特定時點，按事先約定之履約價格向發行人買進一定數量之標的股票，且發行人不得拒絕投資人之履約要求，有義務提供履約服務。

(二) 認購權證之種類

1. 依行使權利的時點區分

- 歐式權證：只允許投資人於存續期間最後一天行使權利，過了到期日後，此權證即失去履約權利。
- 美式權證：允許投資人可在存續期間內(含到期日當天)任何一天要求履約。

2. 依標的資產區分

- 個股型：以單一個股為標的資產。
- 組合型：以數檔股票之組合為標的資產。
- 指數型：以股價指數為標的資產。

3. 依標的股價與履約價格之關係分

- 價內權證：標的股價 > 履約價格。
- 價平權證：標的股價 = 履約價格。
- 價外權證：標的股價 < 履約價格。

4. 依結算方式分

- 證券給付：認購權證持有人付出履約價格的價金後，發行人移轉標的股票予權證持有人。
- 現金結算：就提出履約當日之標的股價與履約價格之差額結算。

(三) 影響認購權證價格之因素

- 標的股價：標的股價上漲，而認購權證即可依固定之履約價格買入標的資產，因此認購權證價格隨之上漲。
- 履約價格：履約價格愈低，認購權證獲利空間愈大，故價格愈高。
- 存續期間：權證存續期間愈長，潛在獲利之機率愈大，故價格愈高。
- 標的股價波動性：標的股價波動性愈大，上漲可能性愈大，故價格愈高。
- 利率：利率愈高，融資成本較高，故價格愈高。

(四) 投資認購權證之優點

- 操作靈活，多空皆宜：認購權證可配合標的股票進行不同的操作策略，投資人可將資金更有效率的運用，創造更高的投資績效。
- 高度槓桿，以小博大：投資認購權證可用較少的金額，獲取標的股票股價上漲的好處，因此，認購權證之投資報酬率將可高於僅投資標的股票。
- 風險有限，獲利無窮：投資認購權證最理想的狀況是認購權證以「價外」收場，此時投資人會損失投資期所付出的權利金，但較現股投資損失金額相對較小；但在股價上漲時，權證投資人可參與獲利，標的股價漲得愈高，認購權證之價格亦隨之飆漲。

(五) 投資認購權證之風險

- 發行人之財務實力及履約能力：認購權證發行人有義務依履約價格將標的股票移轉予履約的投資人，若發行人財務狀況不佳，在行情波動劇烈產生虧損時，可能無法履約交割股票，所以投資人應慎選發行人，避免血本無歸。
- 高度槓桿，漲跌幅大：認購權證之市價較標的股票低，但漲跌幅卻是以標的股票漲跌「絕對金額」來計算，若標的股價為100元，則標的股票之漲跌限制為上下各7元，認購權證市價為10元，則此認購權證之漲跌停金額各為17元與3元，其漲跌幅百分比高達+70%與-70%，遠高於現股的7%。
- 時間消逝，價值遞減：認購權證最大特徵在於具有「時效性」，過了到期日後，投資人就失去履約的權利，因此，就算標的股價沒有下跌，時間價值也會隨時間而遞減，進而影響認購權證的價值。

六、結構型商品

(一) 股權連結型商品

股權連結型商品(Equity-linked Notes, 簡稱ELN)的設計原理是結合零息債與出售標的資產選擇權，進而提高債券未來的收益性。因此，投資人可依標的資產未來價格的預期，選擇適合的ELN商品投資。

(二) 保本型商品

保本型商品(Principle guaranteed Notes)係指交易相對人在到期時，至少可獲得事先約定某一比例的投資本金，而實際總報酬則是隨著連結標的資產價格的成長幅度

而定。簡單來說，保本型商品可視為零息債券與買入選擇權的組合，而發行券商依據對資產價格走勢的預期，將選擇權的型態設計為買權或賣權組合，而在期末結算損益時，因選擇權價值必定不低於零，故投資人最多僅損失權利金部分，而本金仍能獲得一定程度的保障。

一般保本型商品到期時，投資者可收到的金額如下式：

$$\text{期末報酬} = \text{保本型商品之面額本金} \times [\text{保本率} + \text{參與率} \times \text{選擇權}]$$

其中，保本率為保障投資人到期時可拿回的最低金額與期初投資本金的比率，參與率為保本型債券實際參與所連結標的獲利的比例，而選擇權是指連結投資標的的非負報酬。

金融櫥窗



選擇權入門 (About Option【下】)

權利金及保證金

對買方而言，選擇權既為一種權利而非義務，為取得此權利，自然必須付出代價，相對的，賣方提供權利，當然要收取一定的代價，此代價便是選擇權的價值，也就是權利金(Premium)。權利金價格和一般期貨市場的報價一樣，隨著買方願意付出與賣方願意接受的情況，形成市場上的供需，當價格達到買賣雙方均能接受的條件時便可成交，價格也就因而決定。而隨市場各種資訊影響，選擇權的價格也就隨之波動。

選擇權買方繳交權利金之後，便無任何義務與風險，可持有權利一直到期限屆滿，期間不須支付其他金額；而賣方取得權利金之後，便背負履約義務，為保證到期能履行義務，賣方必須支付一定金額，稱為保證金(margin)。交易所會訂定保證金的最低限額，通常以涵蓋一日可能損失的最大額度為準，加上每日結算的動作，使違約風險得以控制，而所繳的保證金因只涵蓋一天的損失，故額度亦很低。此外，許多交易所對保證金之收取，採用整戶風險為衡量基礎，對單一交易者持有之所有部位中風險可互抵的部份，予以減收保證金之措施，使交易者資金運用更具彈性。

選擇權與期貨之比較

選擇權的交易標的為「權利」，標的資產是「權利」的內容，而期貨的交易標的即為標的資產，因此，兩者之特性有相當的差異，其主要的差異如下：

- 選擇權標的資產交割價格(即履約價格)之訂定，係由交易所依特定原則訂定，而期貨契約的交割價格則是由市場供需決定，其價格會隨市場狀況改變。選擇權市場上由買賣雙方決定的是權利金，並非標的資產之交割價格。
- 選擇權買方擁有權利，可選擇是否履約；選擇權的賣方則負有履約的義務，必須依買方之要求履行交割義務，其買、賣方權利義務之關係並不對等。而期貨部位一旦建立，在未沖銷前，買賣雙方均有義務履行契約所訂之內容，其買、賣雙方均需負擔履約的義務。
- 選擇權賦予買方權利，此一權利有其代價，買方須支付予賣方，即為權利金，也就是選擇權的價值。此外，因選擇權賣方負有履約義務，故賣方須繳交保證金以為履約之保證。期貨契約成交時，買賣雙方並無金錢之移轉，所繳交之保證金係作為履約之保證，且買賣雙方均須繳交。
- 選擇權掛牌時，除了不同到期月份外，尚有不同履約價格，且於契約存續期間若標的資產價格波動至一定程度，須加掛新的履約價格，加上買權與賣權之分別，同時掛牌之契約數量將非常多。而期貨掛牌時，僅有到期月份之差異，其契約數量亦較有限。

指數選擇權的應用

一、搭配股票、期貨：避險、套利

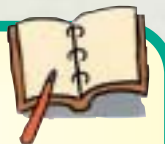
時機：選股和進出場時機不易兼顧、期貨、選擇權價值背離過大、握有股票但未來趨勢不明時可以使用。

二、單獨操作選擇權：投機、價差

時機：對投機者而言，抓住趨勢、容易出現高獲利，但同時承受有限風險；對價差交易者而言，可以用有限風險賺取合理利潤。

(資料來源：期交所及寶來瑞富期貨)

退撫基金小百科



價內 (In the Money)

買權的履約價格低於標的物的現價；賣權的履約價高於標的物的現價。

價平 (At the Money)

買權的履約價格等於標的物的現價；賣權的履約價等於標的物的現價。

價外 (Out of the Money)

買權的履約價格高於標的物的現價；賣權的履約價低於標的物的現價。

放眼世界

歐洲興起注重退休金負債管理的投資風潮

公務人員退休撫卹基金監理委員會 業務組 柯輝芳撰



近年來歐洲地區的退休基金受到當地法規要求，將基金資產與負債面互相匹配 (match) 的規定，從而興起一些退休基金採行以退休金負債管理為導向的投資策略。尤其，英國與荷蘭的退休基金對此特別有興趣，因為這兩國新修訂的退休金法規將在明 (2006) 年起生效實施，強迫退休基金的資產與負債面要更緊密地匹配；這一趨勢在美國及世界各地也將因國際財務會計準則 (IASB) 的修訂，要求企業就退休金負債予以按市價評價，同樣地，也將促使退休基金的資產管理要與其未來的給付負債更加緊密連結。

荷蘭的ABP退休基金 (資產規模2029億美元)、PGGM退休基金 (資產規模600億歐元)、AKZO Nobel退休基金 (資產規模340億歐元) 等，預計於今年內採行退休金負債管理策略；其他如丹麥的ATP退休基金 (資產規模527億美元)、荷蘭的Hoogovens退休基金 (資產規模420億歐元) 及英國的Metal Box退休基金 (資產規模260億美元) 已經使用利率交換 (IRS) 與通膨避險商品，規避因遵循上述法規之要求，而可能造成削弱退休基金對未來給付的能力。退休金顧問業者正在英國及歐洲大陸倡導基金業主們使用利率交換及運用調整固定收益投資組合項目等避險策略；茲摘述具代表性的6家退休基金，其個別重要作法，如次：

一、荷蘭的ABP退休基金

ABP正在討論有關退休金負債管理的各種選擇，包括增加固定收益部位、快速改變投資內容及使用利率交換等措施，但需至今年底之前才會定案。

二、PGGM退休基金

PGGM表示將在最近一次的資產負債管理研究中，詳細說明該基金如何因應存續期間風險 (duration risk) 對策。

三、AKZO Nobel退休基金

Nobel基金管理者去 (2004) 年底同意採用退休金負債管理指標，將採用包括利率交換與較長存續期間的債券組合，用以減低目前該基金資產與負債未能匹配的問題。

四、丹麥的ATP退休基金

丹麥的ATP退休基金從該國公佈自2001年以公平價值法評價退休金負債之後，即開始採用退休金負債管理計畫。該基金主管表示，退休基金的財務狀況，在以市價評價的會計制度下，若還是繼續持有大量長天期未經避險的固定收益投資組合，將使基金面臨承擔較高財務風險狀態。

以ATP的負債面而言，當利率下跌一個百分點時，將造成該退休基金損失達450億克朗 (丹麥幣)；如果負債仍以帳面價值的舊會計制度計列，就不會受到利率變動影響，但也同時讓基金資產面臨巨大的利率風險。該基金計劃陸續將高達2000億克朗的固定收益資產進行完全避險措施。

五、荷蘭的Hoogovens退休基金

荷蘭的Hoogovens基金投資長表示，在2004年已執行對通膨交換 (SWAPs) 的因應計畫，並繼續增加長期債券的配置比例；惟其不願進一步透露詳情。

六、英國的Metal Box退休基金

該基金表示，在2003年底採用通膨交換措施，以免遭受通膨波動之害，且從中獲益彌補基金負債。然亦不可諱言，此種通膨交換商品代價甚高，在一般傳統的交換市場亦不多見。此外，該基金新設計的資產配置策略，主要分為負債匹配 (liability-matching) 資產與追求獲利 (return-seeking) 資產兩大類。其中，負債匹配資產佔52%，資產組合內容包括英國政府債券、抗通膨債券、公司債及通膨交換等；追求獲利資產佔48%，資產組合內容為全球股票、私募基金、避險基金及高收益債券等。

上述以退休金負債管理為導向的投資策略，雖然顯示出未來可能的趨勢走向，但是實際上採用利率交換增長固定收益投資組合存續期間的退休基金，在英國還不到20件，究其原因，是退休基金在決定是否延長固定收益投資組合存續期間的決策，因事關重大非一日可決。然而，對於那些已接近成熟階段的退休基金，或是面臨基金改革需要終止原計畫的退休基金而言，採行退休金負債管理策略是恰當有用的；不過，持反面論點者，認為假如利率繼續呈現上漲現象，那麼採用退休金負債管理的策略就不需要了。

(摘譯April 4, Pension & Investment "Liability-led investment gains in Europe" 一文)

動態報導

有關94年度全國軍公教員工待遇調整，基金管理會將依規定於本 (94) 年7月1日及7月15日，發給軍公教人員支領新制月退休 (伍) 金及遺族月撫慰金之差額。



經查本 (94) 年上半年軍公教人員新制月退休 (伍) 金及遺族月撫慰金部分，基金管理會依法定期日於93年12月31日及94年1月14日核發，並於月退休金發放通知單敘明94年下半年定期退撫給與撥付日 (94年7月16日)，因適逢星期日，援例通知將於94年7月15日發給；但因94年度中央政府總預算於94年1月21日始經立法院三讀修正通過，於同年2月5日奉總統公布，並溯及94年1月1日生效，基金管理會爰依公務人員退休法施行細則第29條及學校教職員退休條例施行細則第34條規定，於中央政府總預算案公佈後之下一個法定發給期日，即94年7月1日及94年7月16日補發調薪差額，並經基金管理會於94年2月5日以台管業三字第0940471855號函行文中央暨地方各主管機關轉知所屬退休人員在案。

有關定期退撫給與撥付日恰遇星期假日，究應如何辦理一案，將自94年8月1日起依法務部函釋，適用民法第122條規定，順延至該星期假日之次日發給

基金管理會於94年上半年定期退撫給與發放通知單敘明94年下半年定期退撫給與撥付日 (94年7月16日)，因適逢星期日，援例通知將於94年7月15日發給在案。由於軍公教人員定期退撫給與撥付日如遇星期假日時，應如何發放並無明文規定，為求審慎，案經基金管理會專案函請法務部於94年6月1日以法律字第0940019769號書函釋復略以，關於退休公教人員定期退撫給與之撥付日，如遇星期假日時應如何處理，行政程序法雖未規定，基金管理會仍可參考民法第122條之規定為之。準此，有關軍公教人員定期退撫給與撥付日如遇星期假日，基金管理會將依法務部上開函釋規定適用民法第122條「於一定日期或期間內，應為意思表示或給付者，其日期或其期間之末日，為星期日、紀念日或其他休息日時，以其休息日之次日代之。」之規定辦理。是以，自94年8月1日起，有關軍公教人員定期退撫給與撥付日如遇星期假日時，基金管理會將順延至該星期假日之次日發給，另各退撫主管機關核定之退撫給與案件生效日如有類此情形者亦比照上開方式辦理。上述處理方式業經基金管理會於94年7月22日以台管業二字第0940505247號函知中央暨地方各主管機關人事機構轉知所屬機關學校及退休人員知悉在案，並副知考試院編纂室刊登考試院公報。

紙上叩應



Q：公立學校教職員未依規定於初任當時辦理加入退撫基金即留職停薪入營服役，其於回職復薪後始加入退撫基金並繳付基金費用，其該段初任至辦理留職停薪未加入退撫基金期間得否補繳退撫基金年資？

A：依教育部94年6月15日台人 (三) 字第0940079057號書函規定略以，公立學校教職員未依規定於初任當時辦理加入退撫基金即留職停薪入營服役，其於回職復薪後始加入退撫基金並繳付基金費用，以其該段初任至辦理留職停薪未加入退撫基金期間，並非當事人不願撥繳而係服務學校未予扣繳，自得以服務學校依學校教職員退休條例第8條第3項之規定共同繳付退撫基金費用。準此，類此案件，自宜准其補繳該基金費用本息，以維護該類人員權益。

Q：公立學校教職員離職後轉任公務人員，其曾任義務役軍職年資 (含大專集訓及軍訓課程經折抵役期年資)，得否依學校教職員退休條例施行細則第16條第5項規定申請補繳退撫基金年資？

A：依教育部94年7月11日台人 (三) 字第0940087708號書函規定，案經轉准銓敘部94年6月22日部退三字第0942507167號書函略以，查學校教職員退休條例對於教職員退撫基金之成立及撥繳、參加退撫基金之軍公教人員相互轉任時之基金移撥等事宜，均於學校教職員退休條例及其施行細則，定有與公務人員退休法及施行細則相同之規範。是以，參加基金之教育人員轉任公務人員，其曾服義務役軍職年資，應自其初任教育人員之時點起算5年內，由服務學校與該教育人員依規定補繳退撫基金，並於轉任公務人員時，將其以往在教育人員年資 (含義務役軍職年資) 所繳基金本息，依規定移撥至公務人員帳戶，始得併計該年資為公務人員退休年資。是以公立學校教職員離職後轉任公務人員，其曾任義務役軍職年資 (含大專集訓及軍訓課程經折抵役期年資) 之申請補繳退撫基金年資事宜，請參照上開規定辦理。