



公務人員退休撫卹基金通訊

Newsletter of Public Service Pension Fund

發行人／吳容明
社長／劉 藤
總編輯／黃士釗
編輯／簡益謙、賴俊男、麥梅嘉、伍明清、楊惠麗、
杜慧芬、蔡雯、尤暖霞、林雯玲、蘇美玲
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

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
ISSN 3663-0830 92024
9 771683 083000

國內郵資已付
台北大安郵局許可證
北台字第17164號

雜誌類
無法投遞請免予退回

先睹為快

第1版
九十二年度國內委託經營
七家投信雀屏中選

第2版
委託經營績效統計

第3版
國內債券型基金漫談

第4版
辦理退撫基金
第二次精算



九十二年度國內委託經營 — 七家投信雀屏中選

復華、群益、保誠、新光、元大、金復華及大華等七家投信獲選為退撫基金代操機構

退撫基金經過兩階段審查，在十六家投信激烈競爭中，確定由復華等七家投信各獲五十億元的委操金額，此次共計核撥釋出三百五十億元資金，委託期間為二年，並以平衡型操作為主，於今（九十二）年十月十三日撥款受託機構，本次委外代操金額，為歷年四大基金委操規模最高的一次。

此次國內委託經營，公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基金管理會）係採定價方式（單一管理費率〇·一六五%）徵選受託機構，評比方式分為資格審查、計畫審查及契約簽訂三個階段。基金管理會依程序於八月五日公告申請須知，並自同日起接受業者申請，之後於九月一日召開受託機構資格審查會議，就申請業者進行公開審查，計有金鼎、保誠、倍立、金復華、元大、復華、保德信元富、建弘、國際、新光、德信、大眾、大華、景順、群益、怡富等十六家投信公司符合所定資格條件，繼續參加第二階段之計畫審查。

在計畫審查部分，基金管理會本諸公平、公正原則，遴選具有證券投資、財務管理、金融保險、會計、法律、基金管理監理等相關領域專長之學者專家成立評審小組，並於九月四日至二十二日對合格業者進行計畫審查工作，再於同月二十三至二十六日間邀集合格業者進行簡報，依業者所提之委託經營計畫建議書，就機構概況、投資政策與經營策略、投資說明與營運計畫、報告服務與禁制事項等逐項評分，以決定錄選名單。成績評定結果，由復華、群益、保誠、新光、元大、金復華及大華等排名前七家投信公司獲選為基金受託代操機構。

本次國內委託經營之特點

為避免委託資產過度暴露於台灣股市的市場風險，退撫基金本次委託案改以投資股票及債券平衡型方式辦理，限制受託機構投資債券的下限不得低於委託資產總額之二十%，上限不得高於委託資產總額之六十%。又為避免因投資股票與非股票之管理費率不同，以致產生誘導經理人採偏高持股策略之疑慮，此次乃對受託機構投資股票及非股票之管理費率改採單一費率辦理。而收益目標則採絕對報酬，即受託機構代操之年投資報酬率以達到臺灣銀行二年定期存款利率加五個百分點為收益目標，並將受託機構以往代操退撫基金績效納入評分，於總分加減十分之範圍內，上下分別設定五個級距，視以往代操績效給分。且在委託契約內明定，受託之基金經理人除違反相關規定遭處分或依退撫基金需求更換經理人外，其任委託期間至少應達一年以上，以免因經理人更迭頻繁致操作績效不佳。另明定受託機構獎懲措施，於委託投資契約生效日起滿一年，基金管理會得就受託機構代操績效進行評比，如受託機構之操作績效在目標收益率以上，且排名在同期同性質受託機構之前兩名者，基金管理會得視情況在原委託額度十%至五十%範圍內以現金增加委託額度，但累計受託額度不得超過同期委託總額之五十%；但若受託機構一年之操作績效排名在同期同性質受託機構之後四分之一者，經基金管理會通知後仍未改善，且自契約生效日起一年三個月，其操作績效排名仍在同期同性質受託機構之後四分之一，又同時低於同期間臺灣證券集中交易市場股價加權指數報酬率及臺灣銀行二年定期存款利率加計五個百分點時，基金管理會將通知受託機構終止委託契約，受託機構應自接獲基金管理會通知日起即停止交易。

基於資訊整合及成本效益考量，本次委託經營之保管機構，仍交由第一商業銀行保管委託之資產，保管費率為零。另依作業時程，於十月十三日完成與七家受託機構簽訂委託投資契約，及與保管銀行簽訂委任保管契約，同時簽訂三方權義協定書及辦理券商開戶手續，並交付三百五十億元之委託金額。



自九十三年一月一日起軍公教 人員退撫基金提撥率分三年調 整至十二%

依法調整提撥率，挹注提撥不足之缺口

軍公教人員退撫新制實施，改變以往由政府全額編列退休金預算之恩給制，由政府與公務人員共同提撥費用建立之基金制度，為順利推動新制，實施之初係採法定最低提撥率之八%施行，其後再依規定程序逐步調整。

八十九年六月基金管理會依基金管理條例施行細則第十七條規定，委託完成第一次精算，假設收益率七%，軍、公、教三類參加基金人員之正常成本費率分別為二一·九%、十五·五%及十七·九%。銓敘部參酌該報告建議，本於退撫基金盡力達成十%之收益率，依規定程序報奉考試院同意，自九十一年一月一日起公務人員退撫基金提撥率由八%調為八·八%。軍教人員提撥率，經行政院整體考量後，亦同時採相同幅度調整。

立法院於審查九十二年度中央政府總預算案時復作成主決議，要求退撫基金提撥率，應依精算結果，以收支平衡原則強制訂定；立法院法制、預算及決算委員會聯席會議審查退撫基金九十二年度收支預算案時，亦作成附帶決議，要求檢討調整退撫基金提撥率至十%至十二%之間。

退撫基金之營運績效自基金成立至九十一年十二月底止，平均已實現收益率為七·八二七%，雖較法定收益率五·二五五%高，惟依據退撫基金第一次精算，現行八·八%之提撥率仍有不足。由於軍公教人員之正常成本費率均已超過法定費率上限十二%之規定，因此，儘速調整提撥率至十二%之上限，實為在現行法令規定下，基金所應採取之必要措施，且無採取差別費率之必要。又軍、公、教退撫基金係採分戶設帳方式，財務各自獨立，在現行法令規定下，同步調整提撥率並不會影響不同身分人員之權益。至於反應軍公教不同身分人員之正常成本費率，允宜修正各該人員退休（伍）法令法定費率上限。

銓敘部於九十二年三月五日邀集國防部、教育部、財政部、行政院主計處等相關機關及縣市政府開會研商，獲致決議：軍公教人員之退撫基金提撥率自九十三年一月一日起分三年調整至十二%（第一年及第二年分別調整一%，第三年調整一·二%）。基金管理會即依規定程序提報該會委員會議及基金監理會委員會議審議通過。有關公務人員部分，由銓敘部報請考試院同意辦理；軍教人員部分，亦分別經國防部及教育部報請行政院同意與公務人員同步調整。

退撫基金自提部分增加情形

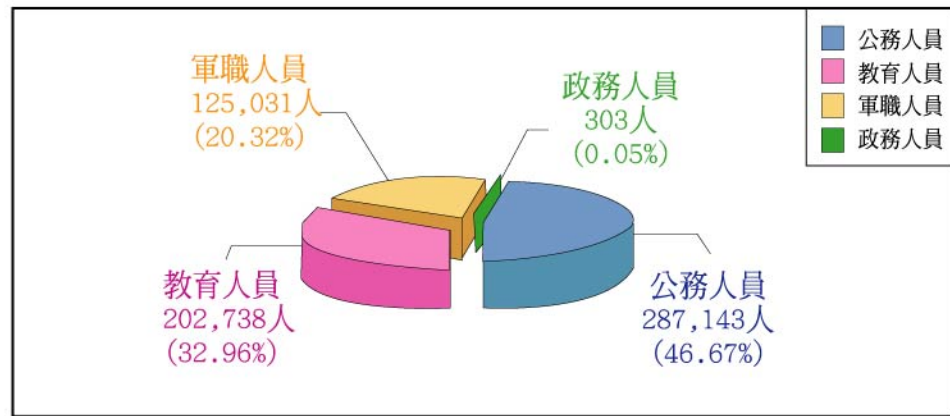
初步估算提撥率調整後，與現行提撥率八·八%相較，三年度各級政府及公營事業機構公提部分退撫基金，計增加一百七十二億四千六百餘萬元；自提部分退撫基金，計增加九十三億八千八百餘萬元；公、自提退撫基金合計增加二百六十六億三千餘萬元。其中，有關個人所需增加負擔，依其不同俸級而有差異，分述如次（詳如第四版附表）：

- （一）九十三年度：軍職人員每人每月增加負擔金額約在七十七元至六二九元之間，公教人員每人每月增加負擔金額則為六十九元至三五〇元。
- （二）九十四年度：軍職人員每人每月增加負擔金額約為一五三元至一、二五七元，公教人員每人每月增加負擔金額約一三八元至六九九元。
- （三）九十五年度：軍職人員每人每月增加負擔金額約二四五元至二、〇一一元，公教人員每人每月增加負擔金額約二二一元至一、一一九元。

退撫基金係採收支平衡原則設計，因此，儘早依法調整退撫基金提撥率，除可挹注提撥不足之缺口外，又得以落實立法院之主決議，及繳費義務與給付權利對等之精神，避免退撫責任在不同世代間不公平移轉，裨益退撫基金財務之健全與永續經營。

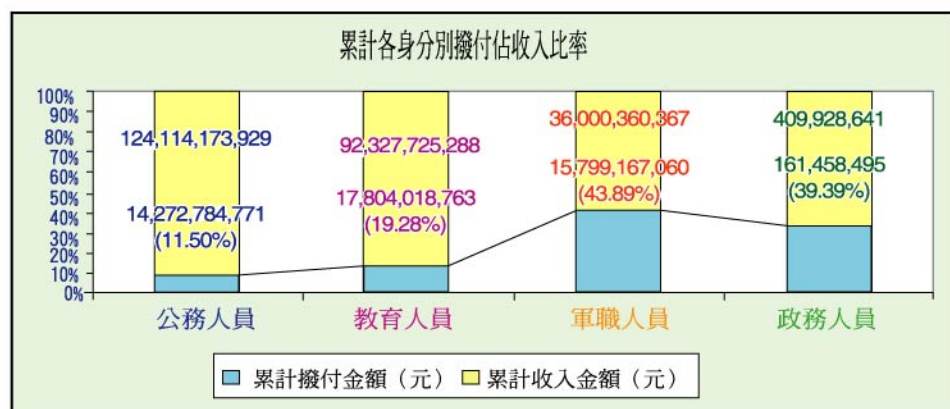
參加退撫基金人數

截至九十二年九月底止，參加基金之機關學校總數為七、七五四個，參加之總人數為六一五、二一五人，各身分別人數及比例



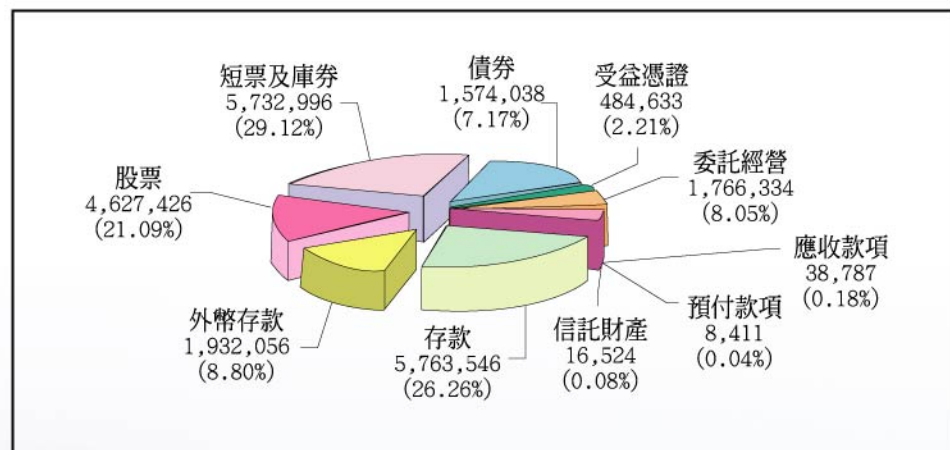
退撫基金收支情形

截至九十二年九月底止，累計收入總金額為252,852,188,225元，累計撥付總金額為48,037,429,089元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付佔收入比率



退撫基金資產運用明細圖

截至九十二年九月底止，基金資產合計為21,944,751萬元，期運用概況如下圖
單位：萬元；%



附註：上圖「外幣存款」係國外委託經營之預留資金。

歷年教育人員各年齡層退休人數統計表

1、月退休 單位：人；%

年	八十五年	八十六年	八十七年	八十八年	八十九年	九十年	九十一年
退休總人數	1,994	3,579	5,416	5,959	6,951	8,432	9,487
月退休總人數	1,395	2,620	4,300	4,741	5,813	7,176	8,420
月退休占退休總人數比例	70	73	79	80	84	85	89
54歲以下	290	528	1,271	1,360	1,902	2,602	3,582
占月退休總人數比例	21	20	30	29	33	36	43
55歲~59歲	606	1,326	2,071	2,354	2,711	2,951	3,329
占月退休總人數比例	43	51	48	50	47	41	39
60歲~64歲	234	369	626	726	885	1,313	1,175
占月退休總人數比例	17	14	14	15	15	18	14
65歲以上	265	397	332	301	315	310	334
占月退休總人數比例	19	15	8	6	5	5	4

附註：兼領月退休金列入月退休人數統計。

2、一次退休

單位：人；%

年	八十五年	八十六年	八十七年	八十八年	八十九年	九十年	九十一年
退休總人數	1,994	3,579	5,416	5,959	6,951	8,432	9,487
一次退休總人數	599	959	1,116	1,218	1,138	1,256	1,067
一次退休占退休總人數比例	30	27	21	20	16	15	11
54歲以下	145	211	304	298	272	273	269
占一次退休總人數比例	24	22	27	24	24	22	25
55歲~59歲	176	273	322	289	258	190	156
占一次退休總人數比例	29	28	29	24	23	15	15
60歲~64歲	112	199	234	393	325	459	301
占一次退休總人數比例	19	21	21	32	28	36	28
65歲以上	166	276	256	238	283	334	341
占一次退休總人數比例	28	29	23	20	25	27	32

附註：按上開統計表僅刊載「教育人員」部分，有關「公務人員」部分，請參閱本基金通訊第一卷第四期（九十一年十月出刊）之「歷年公務人員各年齡層退休人數統計表」。

退撫基金委託經營績效統計表

單位：元；%

第一次委託經營續約（自92年7月16日至92年9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(續)	1,869,682,184	2,005,989,791	97,684,092	38,623,515	136,307,607	7.29
群益投信(續)	1,847,056,109	1,887,482,590	-10,285,562	50,712,043	40,426,481	2.19
合計	3,716,738,293	3,893,472,381	87,398,530	89,335,558	176,734,088	4.76
第二次委託經營（自91年3月26日至92年9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 (%)
統一投信	2,500,000,000	2,428,864,239	-96,490,805	25,355,044	-71,135,761	-2.85
新光投信	4,532,452,230	4,395,866,985	-40,363,455	-96,221,790	-136,585,245	-3.01
匯豐中華投信	2,500,000,000	2,233,483,860	35,138,930	-301,655,070	-266,516,140	-10.66
金鼎投信	2,500,000,000	2,228,915,559	-250,336,276	-20,748,165	-271,084,441	-10.84
群信投信	2,500,000,000	2,209,310,653	-128,509,979	-162,179,368	-290,689,347	-11.63
合計	14,532,452,230	13,496,441,296	-480,561,585	-555,449,349	-1,036,010,934	-7.13

附註：

1. 第一次委託經營續約，同期間大盤報酬率為5.16%。第二次委託經營，同期間大盤報酬率為-9.77%。
2. 未實現損益：係指尚未實際出售之有價證券，於評價時，當其市價低於買進成本，則產生帳面上之未實現損失，當其市價高於買進成本，則產生未實現利益，並非實際出售時所發生之損益。
3. 已實現損益：係指已實際出售所發生之損益。
4. 退撫基金九十年第一次委託經營業務，已於本（九十二）年七月十五日期滿，除復華及群益投信公司之投資績效符合標準，取得不經評審之續約資格外，其餘投信公司均未取得續約資格。
5. 基金管理會依績效考核結果及相關操作退出機制規定，於九十二年七月二十六日提前終止與怡富投信公司（第二次委託經營）之委託投資契約，並於七月二十八日將收回之款券轉撥予同期同性質操作績效最佳之新光投信公司繼續操作。

退撫基金九十二年一月至九月份已實現收益情形

單位：萬元

月份	已實現收益 (A)	已實現損失 (B)	已實現淨損益 (A-B)
一月	58,290	141,085	-82,795
二月	27,696	80,453	-52,757
三月	68,032	49,973	18,059
四月	28,391	52,987	-24,596
五月	41,207	23,172	18,035
六月	97,553	28,371	69,182
七月	229,011	19,258	209,753
八月	93,317	11,948	81,369
九月	51,616	9,386	42,230
合計	695,113	416,633	278,480

國內債券型基金漫談



債券型基金係屬共同基金之一種，投資操作或申購贖回流程與其他類型之共同基金例如股票型基金類似，投資人可經由網路、金融機構或直接向基金管理公司辦理申購或贖回，其申購或贖回均以淨值做為換算之基礎。國內債券型基金與股票型基金二者較大之差別在於投資標的不同，國內債券型基金之投資標的係以債券、票券為主，其他短期貨幣市場工具為輔，而國內股票型基金，係以股票投資為主，短期債券、票券等短期資金調度為輔。

過去股票市場之市值一直遠大於債券市場，然而自相繼發生俄羅斯、亞洲金融風暴等重大國際性金融危機以降，國際資金逐漸轉進債券市場，迨自九一一事件後，為滿足追求穩定收益之需求，國內外債券型基金蓬勃發展，目前台灣地區債券型基金之發行已近二兆元，平均年報酬率介於1.6%至1.8%之間，平均存續期間約為二年，惟較海外債券型基金之五年平均存續期間為短。

衡量債券型基金之風險指標-存續期間

所謂存續期間(duration)簡單的說，就是要回本金及各期利息所需要的時間，又稱為價證券持有年限。此種時間值為一種平均值，係將未來各期可能收到之利息及最後回收之本金，以合理之利率(即收益率)折算成現在的價值後，與價格相比較，然後再以收回利息及本金之各期時間為權數計算而得，所以是一種加權平均數值。

存續期間之用意在去除時間價值因素後，純粹以現在眼光看待投資。如果未來回收之利息及本金，變成現在回收，共值多少錢？跟買進時所支付之價格相比較，是收回了多少？因為利息之收取會降低該證券實際持有期間，故除非是零息債券，存續期間都比有價證券到期時間為短；又因在計算過程中，同時考慮到價格、時間及利率，所以可以用來測量價格對利率的敏感度(價格與利率間之變動，即利率風險)，是一種價格風險衡量指標。一般而言，存續期間越長，表示回收的時間越長，投資風險越高，但相對的也可能提供較高之投資報酬。

國內債券型基金之優點

1. 收益穩定

債券型基金能獲取較定期存款高之固定收益，特別是在空頭市場時，因股票市場跌幅較漲幅大，投資人蒙受損失之機率相對提高，是以具有收益穩定特性之債券型基金頗受大眾青睞。

2. 投資金額小

債券型基金另一受歡迎之原因係小額投資人從事直接金融交易有進入障礙，如改投資債券型基金則可以小額投資享受直接投資金融市場之利益。小額投資人在貨幣市場最常碰到之投資障礙是投資金額限制。目前國內貨幣市場之短期票券多以一千萬元或五千萬元為交易單位，百萬元已十分罕見；短期債券雖具可分割性，投資金額較短期票券小，惟仍動輒百萬元，甚少見到十萬元之交易。此外，除非是領有執照之券商，投資公債只能經由自營商或經紀商在次級市場進行，投資人不能直接參與初級市場之標購，且購買額除非於國庫署標售公債前，曾向郵局登記，表示願意以標售後之價格購買，始得以十萬元認購外，每一單位均係以五千萬元計算。

3. 投資風險低

一般人總認為固定收益型金融商品較沒有投資風險，其實固定收益型金融商品與其他金融商品一樣，需面對利率風險、流動性風險、違約風險、通貨膨脹風險、國家風險與匯率風險等諸多風險，其中以利率風險影響最大，必需具備相當之專業知識及研究時間方能判斷準確，而投資債券型基金即可仰藉基金管理公司專業化管理能力，降低前揭風險。

4. 費用低廉、變現容易

債券型基金申購及贖回時皆無手續費，其經理費及保管費也較股票型基金低廉，且如贖回申請手續於上午完成，通常隔日即可入帳，變現相當容易。

國內債券型基金之特性

1. 實質收益率偏低

投資國內債券型基金雖然可以免除投資進入障礙、專業能力、利率與投資時機之判斷等諸多惱人問題，但債券型基金是否真能替投資人賺更多錢，成為資金全時避風港，仍有待商榷。雖然在景氣衰退時，債券型基金收入較穩定，但是在景氣熱絡時，其收益不僅相對於其他投資工具為低，且受通貨膨脹影響，實質收益率漸次下降，如果僅投資債券型基金，幾年後，可能跟不上物價上漲速度，反而會發現越投資越窮。

2. 收益率高估

國內債券型基金收益率多少都有點高估，因為當基金投資標的利率下滑時，並不會立刻反應在淨值上，而且國內債券型基金淨值如連續三十天規模在二億元以下，就需報請證期會準備清算，是以除非證券投資信託公司準備放手清算，否則多半會進行護盤，在只能作多，不能作空下，風險陡增。另為提高收益率，有些操盤手會私下購買不屬於投資範圍，而利率較高之投資標的，寄放在券商處，其潛在之流動性風險及違約風險當不言而喻。

3. 流動性問題

固定收益型金融工具多半為櫃檯買賣，由經紀商撮合，其變現性及公開性均較差，當市場反轉時，債券型基金多半會反應不及，例如賣壓沉重，賣不出去，只能眼睜睜看著利率調高，價格下跌，遭致重大虧損。

國內債券型基金之信用評等與稅賦

為降低前述國內債券型基金特性上之風險，選擇經由信用評等公司評等且等級較佳之債券型基金實有其必要性。目前中華信用評等公司已針對國內十九檔債券型基金進行信用評等，並將評等結果公布於該公司網站，有興趣者可逕入www.taiwanratings.com中之二、債券型基金評等表(bond fund rating list)查詢，一般而言，經過信用評等之債券型基金因費用增加之故，其收益率較未經信用評等者稍低，惟較為可靠。

債券型基金過去因為有免稅的好處，一度成為避稅天堂，而規模劇增，惟自去(九十一)年底開始，信託收益包括定期存款利息、債券息等，其原扣繳之10%所得稅不再退回，而且證期會已規劃對債券採分離課稅，更大大降低其避稅功能，因此債券型基金已出現資金流出現象。

不論在理論或實務上，固定收益型投資工具因牽涉到對利率之判斷與預期，而利率又受到經濟、貿易、貨幣、景氣循環等各種因素之影響，其複雜性及投資風險並不比股權型投資工具低。故債券型基金宜為投資組合之一部分，而不宜為投資組合之全部，投資人仍需搭配其他投資工具，以分散投資風險。

金融櫥窗



談資產證券化 (Asset Securitization) 【上】

資產證券化起源於一九七〇年代，美國為了解決二次世界大戰後嬰兒潮 (Baby Boomers) 之龐大購屋資金需求，華爾街的投資銀行發展出了資產證券化的做法，為龐大購屋者向資本市場籌措資金。近年來，隨著資產證券化之普及，相關之金融商品在美、日及西歐等金融先進國家，已經發展出不少成功案例與經驗，並已逐漸成為資本市場中的熱門商品，其特性除了可以降低資金成本、分散風險、提高資金之流動性外，投資人更可以享有多元化的投資管道。

何謂資產證券化

若依照資產本身的性質來區分，資產證券化可分為「金融資產證券化」(Financial Securitization) 及「不動產證券化」(Real Estate Securitization) 兩種。

「金融資產證券化」係指金融機構將其能產生現金收入的同質性資產，例如房貸抵押貸款、汽車貸款及信用卡應收帳款等，重新包裝組成單位化、小額化之證券 (Securities) 形式後，再銷售予有興趣的投資人，藉此過程，金融機構得以增加本身金融資產之流動性。「不動產證券化」係將傳統上投資人直接取得不動產物權之方式，轉化為投資人以持有有價證券債權之方式，間接持有不動產，證券持有人持有證券，並非表彰不動產或相關權利之所有權，而係請求分配利益之債權請求權。

證券化所產生的金融商品大多屬於固定收益型證券，其特性為現金流量之可預測性較高，換句話說，任何資產成為證券化的標的物，其現金流量應可在適當的切割、重組之後，達到相當的穩定性。下圖簡單地顯示了證券化的基本概念：



資產證券化之優點

資產證券化能得到各先進國家重視的主要原因，在於它為證券化過程中的相關參與者帶來的好處，以下分別從發起人(即原債權資產持有人)及投資人的角度簡述其優點：

一、對發起人(即原債權資產持有人)的好處：

- 1、提升資產負債管理能力—金融機構往往以短期之負債(存款)融通長期之資產(不動產抵押貸款)，極容易造成流動性不足的問題，且需承受利率風險。如果金融機構將債權證券化，並於一般債權的次級市場中出售，則可解決流動性問題，並降低利率變動之風險。
- 2、資金來源多樣化—證券化機制的建立提供發起人另一種資金來源管道，且銀行資金來源多樣化，可使銀行找出較低成本的資金組合。
- 3、達到資產負債表外化之目的—由會計角度來看，證券化會使表內的資產「表外化」(Off-Balance-Sheet)。表外化能降低財務槓桿，且能進一步改進創始機構之股東權益報酬率及其他財務比率。
- 4、降低資金成本—金融機構如以承作貸款來吸收資金，其本身的信用評等，將決定獲取資金成本的高低，但經由證券化，以所承作的貸款債權為擔保，經過適當的信用增強措施後發行證券，可使證券取得更高的信用評等，因此可獲得較低成本之資金。

二、對投資人的好處：資產證券化商品在國外之所以成為人壽保險公司、退休基金等機構投資人歡迎之投資工具，是因為機構投資人握有十分長期的資金，希望能找到長期、高報酬且評等優良之投資管道，資產證券化商品之風險低，如與相同評等之公司債相比，會得到較高的收益率。此外，機構投資人必須投資於各種不同的證券，以達分散風險及取得利潤之目標，而資產證券化可以提供各種不同種類、期間或評等之證券，機構投資人可依本身的風險收益偏好，選擇合適的級別去投資，使理財管道更為豐富、金融商品更為充實。

退休基金小百科



一、四〇一(K)計畫 (plan 401(K))

401K計畫係指美國為鼓勵大眾自我儲蓄，以彌補社會福利之不足，而給予稅法優惠之計畫。美國所得稅法(the internal revenue code, IRC) 優惠儲蓄者規定凡合於資格之受雇人(包括公務員)可以開立個人退休帳戶(individual retirement account, 簡稱IRA)，每年存入IRA的錢可以由綜合所得中扣減，而IRA中所賺的收益一直到當事人年滿59歲半之後，開始提取IRA帳戶的錢時才課稅，因此受雇人可以一直以免稅的方式提撥自己的退休基金，等到可以提領時，雖要付稅，但由於當事人之年邁，所得較低，稅率也較低。此項鼓勵措施規定於所得稅法第401(K)篇中，故稱401K計畫。

二、四〇三(B)計畫 (plan 403(B))

係指美國政府以賦稅優惠的方式，鼓勵民眾自我儲蓄的一項退休金，該計畫允許員工由稅前薪資以稅後方式提撥至個人帳戶，等到提領時再付稅，但因當事人已年邁，所得較低，稅率也較低。此計畫與401(K)計畫同為美國內地稅法(The Internal Revenue Code)內規定員工自行儲存退休金之優惠措施，但401(K)適用條件較寬，只要員工經雇主同意，即可以401(K)提存退休金，而403(B)適用的條件較嚴格，通常需合乎特定條件之機關與其員工方可適用。

動態報導

基金管理會辦理退撫基金第二次精算



依公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第十七條規定：「本基金財務管理以收支平衡為原則，基金管理會為評估基金財務負擔能力，應實施定期精算，精算頻率採三年一次為原則。每次精算五十年。」公務人員退撫新制自八十四年七月一日起施行迄今已八年餘，基金管理會前於八十六年及八十八年間曾透過公開甄選程序委託專業精算機構辦理退撫基金試算及第一次精算作業。為期就實際產生資料，瞭解退撫基金在現行收支結構下，其未來之財務負擔能力，基金管理會爰依上開規定辦理退撫基金第二次精算作業專案計畫，本次精算係以九十一年十二月三十一日為精算基準日。

由於精算之結果，攸關退撫基金合理費率之計算，及運作方向與策略之釐定，且對所有參加基金人員權益影響十分重大，為審慎辦理本次精算作業，由基金管理會邀請精算方面之學者專家、各退撫主管機關、財主機關、行政院人事行政局及全國教師會等指派專人籌組「精算作業專案小組」，全程參與精算作業（遴選專業機構除外），提供專業意見及完整性之相關資料，期使精算項目內容與過程更臻周延完整；並依公開招標方式遴選「監督覆核精算機構」及「專業精算機構」。退撫基金第二次精算之「監督覆核精算機構」經遴選由台灣大學財務金融系蔡啟良教授擔任，除全程參與「精算作業專案小組」之相關作業外，並配合遴選精算專業機構辦理本次精算，負責監督整個精算作業、覆核精算結果及出具監督覆核報告。

至於專案精算機構則由美世顧問公司擔任，退撫基金業於本（九十二）年四月二十四日與該公司完成簽約，該公司已依合約所訂時程於本年六月二十四日提出期初規劃報告書，並經監督覆核機構出具覆核報告書，基金管理會分別於本年七月二十一日及八月十五日邀請精算作業專案小組及精算辦理機構召開二次審核會議，審查完竣。依據會議討論結果，各項精算假設決定如下：

- (一) 負債折現率採用年利率三·六五%。
- (二) 平均本俸增加率：
 - 1. 通貨膨脹相關之本俸增加率=0.73 × Max(一年期定存利率-2%, 0.5%)
 - 2. 職級變動產生之俸額增加率，採用86/1及91/12之俸額為統計基礎，計算出不同俸點人員之年度平均俸點增加數及俸額增加率。
- (三) 參加基金人數預估

公務、教育及政務三類人員參加人數自九十二年以後維持零成長假設，至於軍職人員參加人數自九十二年一〇一年採用-1.1%之年減少率，一〇二年以後維持零成長假設。
- (四) 多重脫退率

退休前死亡率、離職率、資遣率、退休率（退伍除役率）、退休後死亡率（除役後死亡率）均依統計經驗資料按年齡層分別假設。
- (五) 退休給付選擇方式

依統計經驗資料推估如下：

 - 1. 公務人員：支領月退休金者之權數比例為76.3%。
 - 2. 教育人員：支領月退休金者之權數比例為76.6%。
 - 3. 軍職人員：支領退休俸者之權數比例為98.4%。
 - 4. 政務人員：支領月退職金者之權數比例為70.6%。

整體而言，本次精算之目標，係透過合理之精算假設及精算模型，釐定在目前之退休撫卹法規下適當提撥率，以及在目前提撥率下未來財務狀況，俾作為擬定未來退休撫卹政策及法規之參考。本次精算預計於九十二年底完成。

重要業務訊息

退撫基金開辦第一次國外委託經營——於九十二年九月二十二日截止收件



退撫基金於本（九十二）年八月十一日公告，接受全球投資機構及保管機構申請第一次國外委託經營業務，截至九十二年九月二十二日收件截止日，計有Goldman Sachs Asset Management International等二十六家投資機構，摩根大通銀行等六家保管機構送件，基金管理會隨即依公告之評選程序進行審查，預計於九十二年十二月十五日完成簽約撥款之作業。

本次將委託五家國際資產管理公司辦理國外投資業務，每家委託額度均為美金一億元，總委託額度為美金五億元，並分為國際平衡型及國際指數股票型二種委託類型，其中國際平衡型委託美金三億元，國際指數股票型委託美金二億元。有關國際平衡型股票的投資指標為MSCI全球已開發國家指數，債券的投資指標則為JP Morgan全球政府債券指數，國際指數股票型的投資指標亦為MSCI全球已開發國家指數；同時為因應國外委託經營業務的開辦，亦將遴選一家全球保管銀行為國外投資資產的保管銀行。

由於退撫基金規模日漸龐大，基金成立八年來，淨值已達新台幣二千二百億元，在國內金融市場規模及投資標的有限的情形下，即使利用投資標的分散風險，仍難以規避單一地區投資的市場風險，若能將投資地區分散，將可有效分散投資風險，所以退撫基金近一年來即遵照考試、行政兩院及基金監理會之政策，積極規劃推動本項國外投資業務，並獲得中央銀行的支持，同意核給五億美元的免換匯額度，進行國外投資。

為審慎規劃此次國外委託經營，近一年多來，基金管理會共舉行十四次相關會議，邀請包括專家學者、機關代表、國內外資產管理業者及保管銀行業者等各方代表，廣為表達意見後方循行政程序制定相關作業規範，整套作業規範並經過基金管理會及基金監理會委員會審議通過。如同退撫基金為我國第一個進行國內委託經營的政府基金，屆時退撫基金亦可望成為我國第一個進行國外委託經營的政府基金，具有開創政府基金委託經營業務國際化的劃時代指標意義，也顯示國際投資機構對我國經濟發展前景，深具信心。

軍公教人員退休撫卹基金費率調整之個人負擔金額差異對照表

單位：新台幣元

軍職人員俸點	公務人員俸點	警察人員俸點	教育人員俸點	現行提撥費率8.8%	93.1.1.提撥費率調整為9.8%			現行提撥費率8.8%	93.1.1.提撥費率調整為9.8%			
					個人負擔部份(B)	個人負擔部份(C)	增加負擔金額(D)		個人負擔部份(B)	個人負擔部份(C)	增加負擔金額(D)	
900				89,760	5,529	6,158	629	460,460	330	28,645	1,965	200
800	800	770	49,965	3,078	3,428	350	455	28,335	1,745	1,944	199	
790	790	740	49,335	3,039	3,385	346	450	28,020	1,726	1,922	196	
780	780	710	48,710	3,001	3,341	340	445	27,705	1,707	1,901	194	
770			48,085	2,962	3,299	337	440	27,390	1,687	1,879	192	
760			47,455	2,923	3,255	332	430	27,075	1,649	1,836	187	
750	750	680	46,830	2,885	3,213	328	425	26,760	1,629	1,814	185	
740			46,200	2,846	3,169	323	420	26,445	1,610	1,793	183	
730	730	650	45,575	2,807	3,127	320	415	26,130	1,591	1,772	181	
720			44,950	2,769	3,084	315	410	25,815	1,572	1,750	178	
710	710	625	44,320	2,730	3,040	310	400	25,500	1,533	1,707	174	
700			43,695	2,692	2,997	305	395	24,975	1,513	1,686	173	
690	690	600	43,065	2,653	2,954	301	390	24,255	1,494	1,664	170	
670	670	575	41,815	2,576	2,869	293	385	23,945	1,475	1,643	168	
655			40,875	2,518	2,804	286	380	23,630	1,456	1,621	165	
650	650	550	40,560	2,499	2,783	284	370	23,005	1,417	1,578	161	
640			39,930	2,460	2,739	279	360	22,375	1,378	1,535	157	
630	630	525	39,305	2,421	2,696	275	350	21,750	1,340	1,492	152	
625			38,990	2,402	2,675	273	340	21,120	1,301	1,449	148	
610	610	500	38,050	2,344	2,610	266	330	20,495	1,262	1,406	144	
595			37,110	2,286	2,546	260	320	19,870	1,224	1,363	139	
590	590	475	36,795	2,267	2,524	257	310	19,240	1,185	1,320	135	
580			36,170	2,228	2,481	253	300	18,615	1,147	1,277	130	
570			35,545	2,190	2,438	248	290	17,985	1,108	1,234	126	
565			35,230	2,170	2,417	247	280	17,360	1,069	1,191	122	
560			34,915	2,151	2,395	244	270	16,735	1,031	1,148	117	
550	550	450	34,290	2,112	2,352	240	260	16,105	992	1,105	113	
545			33,975	2,093	2,331	238	250	15,480	953	1,062	109	
540			33,660	2,073	2,309	236	240	14,850	915	1,019	104	
535	535	430	33,350	2,055	2,288	233	230	14,225	876	976	100	
530			33,035	2,035	2,266	231	220	13,600	838	933	95	
520	520	410	32,410	1,996	2,223	227	210	13,155	810	902	92	
515			32,095	1,977	2,202	225	200	12,530	783	872	89	
510			31,780	1,958	2,180	222	190	11,905	756	842	86	
505	505	390	31,470	1,939	2,159	220	180	11,280	729	812	83	
500			31,155	1,919	2,137	218	170	10,655	702	781	79	
490	490	370	30,525	1,880	2,094	214	160	10,030	674	751	77	
485			30,210	1,861	2,073	212	155	9,405	647	720	74	
480			29,900	1,842	2,051	209	150	8,780	620	689	71	
475	475	350	29,585	1,822	2,030	208	145	8,155	593	658	68	
470			29,275	1,803	2,008	205	140	7,530	566	627	65	

註：1. 本表係依91年1月1日生效之全國軍公教人員待遇支給標準訂定。
2. 費率調整：第一年由8.8%調至9.8%，第二年由9.8%調至10.8%，第三年由10.8%調至12%。

★親愛的讀者，本刊物係採免費贈閱，若您想取消此項服務或對本通訊有任何批評與指教，歡迎來信賜教★ (E-mail信箱：service@mail.fund.gov.tw)