

公務人員退休撫卹基金監理委員會第 97 次委員會議紀錄

時間：中華民國 106 年 2 月 24 日（星期五）下午 2 時 30 分

地點：考試院傳賢樓 10 樓會議室

出席者：陳美伶^{陳春榮代} 周弘憲^{呂明泰代} 許虞哲^{顏春蘭代}
潘文忠^{黃永傳代} 朱澤民^{張育珍代} 施能傑^{林煜焙代}
柯文哲^{林文淵代} 林佳龍^{劉台榮代} 徐耀昌^{王建國代}
涂醒哲^{賴坤山代} 陳光復^{薛宏欣代} 陳忠光
李來希 武為樑 吳和安
吳潔萍 牛明山^{范永杰代} 劉啟群
羅德水 徐源凱^{張旭政代}

列席者：符寶玲 賴源河 陳禹成

請 假：馮世寬 陳正棋

主 席：李兼代主任委員繼玄 記錄：柯輝芳 李貽玲 李智民
陳金懋 呂美蘭 黃詩淳
陳建明 洪坤煙

壹、主席致詞：（略）

貳、報告事項

一、宣讀上（第 96）次會議紀錄。

決定：依幕僚意見修正當次會議紀錄相關文字後確定。

二、本會委員會議決議（定）事項執行情形一案，報請 公鑒。

決定：洽悉。

三、本會 105 年第 4 季重要監理業務辦理情形，報請 公鑒。

許委員虞哲（顏春蘭代理）：

報告中有關某甲個股宣布解散，其關係企業某乙個股恐受波及部分，請管理會說明某乙個股經營績效及未來投資策略。

羅委員德水：

請管理會說明議程第 44 頁及第 45 頁所列某乙個股及某丙個股之未來因應策略。

管理會呂組長明珠說明：

- (一)本基金並無持有某甲個股，管理會將評估某乙個股之本業獲利及不動產開發狀況後，隨時檢討操作策略。
- (二)有關個股操作部分，管理會均嚴謹檢討其目前價位是否合理，若有漲幅較高或超漲情形，將檢討調節部位。

決定：洽悉。

四、公務人員退休撫卹基金 105 年度截至 12 月底止之經營績效及運用情形，報請 鑒察。

羅委員德水：

- (一)有關損失達 30% 以上個股，請管理會說明評估處置情形，如何避免再次發生前開虧損過大情形？
- (二)本基金 105 年整體收益率與其他政府基金比較排名第 2，惟軍公教三類人員收支失衡日趨嚴重，期許管理會能進一步提升基金整體績效。
- (三)請說明議程第 24 頁及第 75 頁表列虧損達 30% 個股間關係。
- (四)經比較基金成立 21 年以來歷年實際收益率與年度目標收

益率，有 10 個年度低於目標收益率與（其中 5 個年度為負報酬），亦即低於目標報酬率之年度達一半，值得檢討。

管理會呂組長明珠說明：

(一)有關個股之評估處置，管理會對個股不論其為損失或獲利，均定期檢視價位是否合理，對於漲幅較高或超漲之個股，則會檢討調節部位。

(二)有關議程第 24 頁及第 75 頁所列虧損達 30% 個股之關聯，其中第 75 頁所列個股為考量其歷年已實現出售損益及現金股息後，虧損仍達 30% 以上者。

決定：准予備查。

五、公務人員退休撫卹基金 105 年度第 4 季委託經營辦理情形，報請 鑒察。

決定：准予備查。

六、管理會 105 年第 4 季內部稽核辦理情形，報請 鑒察。

潘委員文忠（黃永傳代理）：

有關議程第 197 頁，105 年 7 至 8 月份內部稽核第 2 點，代收金融機構收款日期與存入本基金帳戶日期差異 5 日(含)以上之資料計 4 筆，經管理會評估因渠等金融機構均有正當理由，爰依規定得免加收遲延入帳利息。請說明所謂正當理由為何？

管理會林組長秋敏說明：

本案所涉及之代收金融機構分別為臺灣銀行（3 筆）及合作金庫（1 筆），其中臺灣銀行係因票據交換適逢颱

風假順延，該行承辦人員代收票據誤鍵日期，但實際繳納並未逾期所致，另合作金庫部分，則因農會代收票據需較多交換時日所致，以上均屬有正當理由情形。

陳委員美伶（陳春榮代理）：

對於風險較低之例行性稽核項目或外部機關已有監督機制加以規範部分，請管理會評估是否降低辦理頻率，俾將有限資源集中於提升基金收益議題及虧損較大之投資項目，除撰擬查核說明外，並提出較深入或重要之專業意見，供管監兩會參考，另檢視現行投資作業規範是否與實務運作連結，有無可供檢討改進之處？

管理會張組長淑惠說明：

管理會目前內部稽核作業著重於事後稽核，係依年度計畫查核重點進行相關查核，主要為確保各項管理業務遵循法令，以維護基金資產安全，至有關虧損較大或未達績效部分，亦定期查核並請相關單位說明及改善。

許委員虞哲（顏春蘭代理）：

(一)對於 105 年第 4 季辦理內部稽核核有與查核重點不符或異常之部分項目，其中涉及本基金實質損益，請管理會說明為何受託機構未能遵循作業規定，另本基金有無相關機制防止類似情形再次發生。

(二)請問委託契約所規定受託機構持有個股不得占委託帳戶總淨值 5% 以上，與庫存量不得超過該個股前 60 個交易日之

市場平均成交量 3 倍等規定，能否使用電腦系統控管？

管理會張組長淑惠說明：

(一)經查國內委託之某投信公司係使用計量系統進行資產配置，投資標的檔數較多，因 2 檔個股投資決定書誤植而短線進出且造成虧損，爰要求該公司將損失匯入本基金帳戶，該公司亦配合提出改善措施，避免錯誤再次發生；次查國外委託部分，某受託機構投資下單時雖控管投資占總淨值比例 5% 以下，但交易過程因股價波動較大仍發生超過契約規範上限，爰依規定按越權交易處理，並請該受託機構將獲利歸入本會帳戶。

(二)委託經營受託機構皆採用電腦系統控管相關投資限制。

決定：准予備查。

七、公務人員退休撫卹基金國內開放型受益憑證投資作業規定修正案，報請 鑒察。

決定：准予備查。

參、討論事項

一、管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 106 年度資產配置項目之投資方向」報告，提請 討論。

本會顧問書面諮詢意見：

(一)預期 2017 年全球經濟回穩，惟仍有若干不確定之潛在風險，建請管理會在收益性及安全性之考量下，適時提高資本利得項目與另類投資比重，以提升基金績效及穩定性。

(二)美國新任總統川普主張透過減稅、推動基礎建設等擴張性

財政政策，提振國內經濟，惟在政府財源不足情況下，日本已承諾與其經濟合作，並提出規劃方案。我國在高外匯存底及對美國貿易順差情況下，不排除被引導比照投資（非金融投資）。建議管理會留意受惠基礎建設之相關國家及產業投資部位。

(三)倘美國總統川普落實貿易保護政策，對美國貿易順差較多之國家，恐因懲罰性關稅措施，遭受較多負面衝擊，建請管理會留意後續發展，並妥為因應。

李兼代主任委員繼玄：

近期因忙於年金相關事務，未及於會前召開顧問會議，爰另請本會顧問提供書面諮詢意見，詳請參閱補充資料，謹供各委員審議參考。

許委員虞哲(顏春蘭代理)：

本案係依本基金 106 年度運用計畫組合規劃表辦理，其已參考 105 年 7 月 6 日監理會針對 106 年度基金運用方針、計畫(草案)所召開顧問暨專家學者座談會意見，惟該次會議意見之一，預期 106 年我國經濟成長率或將低於全球表現，建議管理會評估風險與報酬關係後，妥適調升國外資本利得型運用項目比重，並相應調降國內比重。依本次議程第 338 頁僅列出 106 年度之組合規劃，可否增列 105 年度組合規劃表，以利比較分析。再者，本案規劃表有否依據該次座談會之結論，酌升國外資本利得型運用項

目比重，並酌降國內比重。

管理會呂組長明珠說明：

(一)本基金現行 106 年度運用組合規劃表，在監理會專家學者座談會召開之前，即已就該時全球經濟預測資訊，調降國內股票投資比例，並調升國外投資比例。

(二)目前本基金國內單一市場配置比例達 20% 以上，未來是否進一步再調降，管理會將衡酌未來全球布局方向，妥慎研判。

決議：

(一)照案通過。

(二)本會顧問及幕僚意見請管理會參考。

(三)本基金 106 年度與 105 年度運用組合規劃表之比較資料，請管理會會後逕行提供。

二、管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 106 年度國內委託經營計畫（草案）」一案，提請討論。

本會顧問書面諮詢意見：

(一)106 年度國內委託經營尚可辦理額度為 593 億元，若加計尚未撥款之 395 億元後，委託額度將達 988 億元，為有效分散投資風險，抑或避免於相對高點委託，建請管理會於適當時機儘速撥款或採定期分批撥款方式辦理。

(二)伴隨國際景氣好轉，有助帶動出口升溫，政府多項基礎建設及制度面改革，亦為影響經濟成長之主要因素，建議未來可留意相關產業之發展，及考量適時增加另類投資項目

之可行性。另國內股市偏多之際，建議宜以相對報酬型之委託為佳。

符顧問寶玲：

依據本案計畫，本基金國內委託目前已簽約但尚未撥款有 395 億元，此筆資金若僅存放於低利之短票或銀行存款，恐將錯過有利之投資時點，若對於市場時機無法掌握，建議採取定期(分期)撥款方式，除可分攤撥款時點之風險外，亦不易錯過市場榮景。

管理會呂組長明珠說明：

關於尚待撥款部分，管理會將密切觀察等待較好之進場時點，再進行撥款。

決議：照案通過；本會顧問及幕僚意見，請管理會於實際辦理國內委託案時參考。

三、管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 106 年度國外委託經營計畫（草案）」一案，提請討論。

本會顧問書面諮詢意見：

- (一)股票型委託宜以全球股票型為原則，而債券型委託亦宜以全球債券型或非追蹤指數債券型為原則。
- (二)鑒於未來全球金融市場仍處於動盪情勢，同意參酌市場實務與其他政府基金辦理同類型委託案之經驗，審慎評估績效評定參考指標，並注意匯率波動風險。

管理會呂組長明珠說明：

有關監理會顧問書面意見及幕僚意見第 1 點至第 3 點

，管理會將遵照辦理，第 4 點有關辦理國外有價證券業務，將視該項業務之收益情況再評估決定。

武委員為樑：

有關委託經營期限為 5 年，如造成損失，是否訂有賠償機制？並說明下檔風險如何控管？

管理會呂組長明珠說明：

投資契約中已訂有提前退場機制，委託經營期限 5 年係為原則性規範。另國內委託訂有績效管理費的機制，績效不佳者，可扣減管理費。有關風險控管部分，相對報酬型委託係以追蹤誤差進行控管，絕對報酬型則訂定一定損失比率，上開二項規範均於契約中明訂。

陳委員美伶(陳春榮代理)：

由於近期匯率變化極大，恐易造成大量匯兌損失，請問匯率風險如何控管？

管理會呂組長明珠說明：

平日管理會即視匯率狀況適時結匯，辦理國外委託僅以當時美元匯率予以計價，因此，已儘可能降低匯兌波動風險。另個別國外委託案所投資幣別不僅只有美元，係採多元幣別方式辦理，以有效分散匯率之風險。

決議：照案通過；本會委員、顧問及幕僚意見，請管理會於實際辦理國外委託案時參考。

肆、臨時動議：

徐委員源凱（張旭政代理）：

目前正值年金改革期間，部分人士主張年金需要改革是因為基金經營績效太差，倘每年投資績效可達 12% 以上則不需要改革，並引用國外退休基金績效佐證，請問可否保證基金每年報酬達 12% 以上？若無法保證，是否係因投資限制所造成？另是否應適時對外界澄清，以免外界對本基金投資績效有過高期待？建議宜有澄清說法，避免錯誤訊息一再誤導外界。

我個人認為退撫基金應該是以追求長期穩定收益為目標，然而外界有許多人對於基金收益有錯誤期待，管理委員會應該要適時說明。

羅委員德水：

退休金制度分為確定給付制及確定提撥制 2 種，大家都希望報酬能不斷提高，以避免年金改革，對確定給付制來說，投資報酬並非影響基金財務平衡的唯一因素，若提撥費率未適時調整，亦會嚴重影響基金之財務安全，當然期待管理會能提高報酬率，這樣對基金運用信心會愈強，另針對管監組織的未來方向及調整是否有規劃？

吳委員和安：

對於虧損較大個股，是否應建立預警制度，在虧損擴大前即針對該等個股提前說明其後續處理措施？

管理會陳代理副主任委員樞說明：

管理會同仁向來秉持為基金謀取最大利益操作基金，然長期以來，人力及財務誘因不足也一直是管理會待處理的問題，以去年來看，整體收益數為 236 億 9 千萬元，年收益率為 4.3%。管理會在國內股票收益率為 13.6%，其實優於委託經營，但因為現在基金開始面臨給付壓力，故有較多資金置於固定收益項目，致影響整體績效。其實管理會同仁也是公務員，基金績效也與本身權益連動，但市場變化常不如預期，所以有些年度未能達到目標。

武委員為樑：

有關基金經營績效及運用情形，請問管理會目前報送監理會的頻率為何？若僅每月 1 次，是否應縮短報送期間？

管理會呂組長明珠說明：

有關基金交易及收益狀況等財務報表暨會計報表，管理會每月皆報送監理會。

決議：委員意見請管理會研參。

伍、散會：下午 3 時 35 分

主 席 李繼玄