

# 公務人員退休撫卹基金監理委員會第 103 次委員會議紀錄

時間：中華民國 107 年 5 月 21 日（星期一）下午 2 時 30 分

地點：考試院傳賢樓 10 樓會議室

出席者：卓榮泰<sup>陳春榮代</sup> 李繼玄 周弘憲  
許虞哲<sup>戴龍輝代</sup> 吳茂昆<sup>黃永傳代</sup> 朱澤民<sup>黃鴻文代</sup>  
施能傑<sup>林煜焙代</sup> 許立明<sup>李玉秀代</sup> 李孟諺<sup>陳秀月代</sup>  
林智堅<sup>郭欣怡代</sup> 魏明谷<sup>張正一代</sup> 黃希穎  
吳美鳳 溫軍花 吳潔萍  
葉書羽 劉靖中 賀少華  
劉啟群 鄭嘉偉 侯俊良

列席者：符寶玲 李賢源 劉 籐 黃肇熙

請 假：嚴德發 陳福海

主 席：李主任委員逸洋 記錄：李洪琳 柯輝芳 李智民  
陳金懋 呂美蘭 黃詩淳  
周思源 陳建明 魏尚賢

壹、主席致詞：（略）

貳、報告事項

一、宣讀上（第 102）次會議紀錄。

賀委員少華：

（一）管理會刻正辦理本基金第 7 次精算業務，建議納入月退休金扣減順序之敏感性分析，以作為未來所得替代率扣減順序之參考。

（二）另有關軍職人員年金改革部分之財務挹注與分攤比率不同

於公教人員，例如逐年提升提撥率、調降 18% 優惠存款、組織精簡缺口擴大及節省基金支出配套等挹注基金之措施，建議管理會辦理本基金第 7 次精算業務時納入考量。

決定：紀錄確定，賀委員意見請管理會參考。

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、公務人員退休撫卹基金 107 年度截至 3 月底止之經營績效及運用情形，報請鑒察。

**吳委員美鳳：**

本人出席總統府國家年金改革委員會時，私校退撫基金曾就該基金經營模式進行報告，並於會中提供該基金三種投資組合 103 年 9 月至 105 年 9 月之二年報酬率，與本次議程第 63 頁所呈現之數字有所出入，請管理會說明。

**溫委員軍花：**

(一) 本基金 107 年截至 3 月底加計未實現及備供出售金融資產投資評價損益後之損失數為 21 億 9 千萬元，主要係國外股市下跌及美元兌新臺幣匯率貶值所致，惟據管理會先前報告，美元近期已轉為升值，請問目前的匯兌損失數為何？

(二) 私校退撫基金自 102 年推行個人退休金專戶自主投資方案後，三種投資組合各年度的績效表現皆為正報酬，其中穩健型、積極型 103 年、104 年與積極型 106 年績效均優於本基金，連保守型 104 年績效也遠比軍公教退撫基金的-1.94% 績效高。更何況該基金規模不到本基金的十分之一

，若是像本基金資金高達五千八百多億，可想見會帶來更高之收益。

**管理會呂組長明珠說明：**

(一)議程第 63 頁有關私校退撫基金績效及配置等數據，係參考該基金管理委員會網站各年所公布之資訊；另有關於該基金與本基金之績效比較，鑒於比較基準起迄日須一致，因此將再瞭解公告之年度資訊是否無誤。

(二)本基金 107 年截至 4 月底之匯兌損失已大幅下降，若以今日與 106 年底之美元匯率相較，本基金美元部位應已轉為匯兌利益，惟外匯市場走勢波動不定，相關數據仍以月底結算為主。

**卓委員榮泰（陳春榮代理）：**

前幾次會議多次提到，本基金固定收益配置比重偏高，應予調降，俾提升整體收益率。又以議程第 49 頁運用績效表所示，即使是固定收益型投資項目，國外之收益率皆優於國內，故若無法有效提高資本利得部位，在注意匯率風險前提下，建議在投資地區間進行調整。

**李主任委員逸洋：**

由於國內外金融市場變化萬千，投資操作實為高難度，過去多次會議共識，均希望提高資本利得、降低固定收益配置，但其後因有專家預測市場將向下調整，故朝向緩步調整策略。從本基金第 1 季績效表現來看，除公保基金為正收益外，其他

政府基金均為損失，本基金 106 年績效表現為各基金之末，但本年第 1 季表現為第 2，究其原因係因本基金資產配置於第 1 季變動不大，仍偏保守，資本利得配置並未大幅增加。去年一整年全球股市普遍上漲，本基金資本利得配置相較其他基金少，以致績效落後；但反觀今年 2 月因美國政經因素影響，致股市大幅修正，國際股市表現亦偏弱，本基金因為配置保守，第 1 季表現反居於領先，到 4 月已轉虧為盈，預估 5 月應可更趨好轉。至於為何未如陳處長所言增加國外債券及存款配置比例，因為去年臺幣兌換美元升值約 7.8%，國外債券及外幣存款以美元來看的收益為正，但加計匯兌損失則績效反而變負，國內債券及台幣存款收益率雖低，但不會是負數，這是到今年第一季情形，但四、五月以來美元轉強，策略應該不同，金融市場變化莫測，未來經濟情勢不易預測，如何迅速調整操作策略，是一門很大的學問。

**吳委員茂昆（黃永傳代理）：**

私校退撫基金去年 9 月份已在原保守型、穩健型及積極型三種投資組合外，新增第四種投資組合「人生週期型組合」，由該基金依教職員之年齡增長自動調整投資組合配置比例，以降低風險。

**吳委員美鳳：**

私校退撫基金之績效數據，年改會與本次議程有明顯落差，可否再進一步檢視。

**李主任委員逸洋：**

請管理會洽私校退撫基金管理會就績效數據進行核對。本議程第 62 及 63 頁資料可知，公保基金績效較佳，該基金已由銓敘部全權委託臺銀操作，多配置於共同基金，未另進行國內外委託，因此有考試委員多次建議本基金可參考該基金操作模式。另從私校退撫基金配置情形表，可看出三種投資組合在股票型基金配置比重差異頗大，管理會可參考各基金之資產配置情形，並審酌投資時機。

**決定：**准予備查，委員之意見供管理會參考。(按第 104 次會議報告事項一決定修正為「准予備查，請管理會洽私校退撫基金就績效數據進行核對，並提供委員參考。」)

四、管理會函報「退撫基金 107 年截至第 1 季底之績效檢討及投資策略報告」一案，報請公鑒。

**溫委員軍花：**

本案所附基金績效歸因分析表中之配置貢獻、選擇貢獻均為負數，印象中每次開會都是如此。對於此攸關績效的關鍵，很可惜沒能聽到顧問提出專業意見。另因僅有當季數據，無法瞭解近期變化或整個波動情形，建議於下次會議整理相關資料供對照參考是否有所改善。

**決定：**洽悉，請監理會幕僚於下次會議擬具較詳細說明資料供參。

五、本會 107 年第 1 季重要監理業務辦理情形，報請公鑒。

**吳委員美鳳：**

- (一)議程第 140 頁所列某甲個股，監理會於 106 年 12 月 29 日函請管理會注意後續發展，管理會則於本年 1 月 18 日函復將密切注意事件發展，相關持股視產業變化、公司營運情形與盤勢狀況適時減碼，惟距該會函復至今已有一段時間，請管理會說明該標的之目前狀況。
- (二)議程第 144 頁顯示本基金近 5 年來均呈現退撫支出大於收繳，惟依報告事項三所附基金各類參加人員退撫收支概況表所揭收繳大於支出，請說明為何兩者不同？
- (三)議程第 153 頁顯示管理會改制為基金管理局後，較現行編制員額 88 人增加 32 人，並增加編制外員額 20 至 30 人，整體員額近 150 人，相關人事費負擔會否造成基金財務雪上加霜。

**管理會韋副主任委員亭旭說明：**

- (一)某甲個股業產生新董事會，目前營運尚屬平穩，管理會將持續觀察後續發展。
- (二)議程第 144 頁顯示基金近 5 年均呈現退撫支出大於收繳，係以當年度收支狀況說明，而報告事項三則為累計收支狀況，兩者比較期間不同。
- (三)本基金管理局組織法草案，有關編制內員額係以編列單位預算方式支應，編制外員額係進用投資專業人才，則以編列基金預算方式支應，未來在員額、預算及獎懲機制等方面，將於支用辦法內明確訂定。

**李主任委員逸洋：**

某甲個股事件發生迄今之股價及本基金持股變化，請管理會一併說明。

**管理會呂組長明珠說明：**

本基金今年以來小幅調節某甲個股，期間內股價大致平穩並無大幅變動。

**吳委員美鳳：**

議程第 145 頁有關立法院附帶決議要求年金改革各相關主管機關於年金改革確定後，推動管理會有關組織及經營管理策略之調整與法制修正事宜，組織型態部分管理會已研議修正法規，而組織變革與經營管理策略有一定關聯度，爰本基金經營管理策略可否同步檢討。

**李主任委員逸洋：**

有關基金管理局組織法草案依權責係由銓敘部函報考試院，不須經監理會審議，該組織法草案應於本年 9 月 1 日前報送立法院審議，俟法案三讀通過後，管理會組織型態將些微變更。考量吳委員關心，爰請管理會不待組織法確定，先就因應組織變革所作初步策略，提報近期監理委員會。

**決定：**洽悉，吳委員意見有關經營管理策略規劃部分請管理會配合辦理。

六、公務人員退休撫卹基金 107 年度第 1 季委託經營辦理情形，報請鑒察。

決定：洽悉。

七、管理會 107 年第 1 季內部稽核辦理情形，報請鑒察。

劉委員啟群：

- (一)議程資料第 200 頁有關管理會查核重點第 14 點財務組對於股權行使是否依相關規定辦理，經勾選查核結果為正常，是否代表管理會已經出席本基金所投資公司股東會，也參與公司董事選任事宜，請補充說明如何執行。
- (二)依「公務人員退撫基金有關上市（上櫃）公司股權行使作業規定」管理會參與股權行使時，可派員參加股東會，也可委託第三者出席，請說明其間如何行使股東投票權。
- (三)經查前開作業規定係民國 85 年所訂，經民國 92 年修訂後迄今未再作修正，建議檢討評估納入最新的治理觀念，期許管理會更積極參與本基金所投資公司之股權行使。

管理會張組長淑惠說明：

管理會對股權行使方式，係依本基金有關上市（上櫃）公司股權行使作業規定進行查核，若受查核單位已遵循，稽核組即於查核結果勾選正常。

管理會呂組長明珠說明：

依據本基金股權行使作業規定，本基金持有之單一個股，其投資淨值超過本基金股票總投資淨值 1% 以上，或占該股發行股份總數達 3% 以上者，其股東會以派員出席為原則，惟實務上公司股東會多採行電子投票，管理會則以此方式參與，若指派公司代表出席，則其不得代表管理會行使表決權及選舉權

。管理會對於被投資公司之股權行使，目前均採逐案簽准，俾據以作為電子投票依據。

**李主任委員逸洋：**

有關劉委員所提建議，本基金現行股權行使作業規定已過於陳舊，確實有檢討空間，請管理會完成檢討後提本會委員會議報告。另推派董事所涉議題包括人選資格條件、恐涉公司經營權爭奪及介入方式與程度等，內容相當複雜，加以本基金過去未有推派之舉，管理會可先就推派董事之利弊得失、未來介入程度、其他退休基金相關作法等進行檢討。

**決定：**准予備查，劉委員意見請管理會參考辦理。

八、公務人員退休撫卹基金之作業規定修正案，報請鑒察。

**李顧問賢源：**

目前市場上特別股之發行機構係以大型金控公司居多，雖報酬率較高，有些甚至達 4% 以上，惟此類特別股若予以正確評價，則不見得安全，故建議管理會在提高投資報酬率的同時，需注意相關風險。

**管理會韋副主任委員亭旭說明：**

管理會本次修訂特別股相關作業規定時，已考慮有關風險因素，包括特別股須採逐案簽陳主任委員核定後方可投資，且其信用評等標準須達 A- 等級以上，未來會評估發行機構之經營能力及償債能力，再決定是否投資特別股。

**李主任委員逸洋：**

有關李顧問提醒本基金投資特別股所需注意相關風險，請

管理會未來實際操作時審慎為之。

決定：准予備查。

九、管理會研處本會建議降低本基金匯兌評價風險及提升國外投資經營績效等方案結果，報請公鑒。

李顧問賢源：

依目前金融環境觀察，國外債券之殖利率雖較國內債券高，但必須考量不同國家通膨率之差異與相關匯兌風險，換算後之實質報酬不必然較國內為高。以日本為例，雖其利率水準較各國低許多，但該國退休基金及政府基金仍有相當比重投資於本國公債，因此建議管理會規劃國外投資時，應對各種影響報酬因素進行通盤考量。

劉顧問籐：

本案有關國外委託經營，管理會評估將透過委託資金直接交付新臺幣予資產管理業者乙節，對於資產管理或投信業者，受託管理資產進行換匯投資時，是否受有換匯限制等問題，建議管理會先徵詢央行意見。

李顧問賢源：

有關劉顧問意見，建議管理會可參考他國央行與該國金融機構進行換利換匯交易（Cross Currency Swap, CCS）之案例，與我國央行協商辦理換利換匯交易之可行性，或可降低國外投資之匯兌風險。

李主任委員逸洋：

- (一)有關國外自營股票及 ETF 投資部分，管理會因無充沛人力專業投入，致長期績效與國外委託比較有明顯落後情形，該會研議後已規劃未來將逐步降低本運用項目之投資比重，相關人力則調整至其他收益性較高之項目。
- (二)有關國外債券部分則請管理會參考李顧問所提建議。
- (三)有關國外委託經營部分，本會於 103 次委員會議建議以國外委託經營 2 成為度，請管理會評估改按新臺幣計價與進行績效考核。本案管理會採取的技術性考量結果會偏向不可行，理由是除前面劉顧問提到央行問題外，管理會與業者溝通後，瞭解到若採無本金交割遠期外匯交易（NDF）方式進行匯率避險，其避險成本可高達 2~3%，代價太高並不可行。本案如單純以國外投資來看，將美元存款交給資產管理業者，其可自行決定市場或工具，如果日圓看好，可從美元換成日圓，則資產管理業者之策略是否成功將反應在最終績效上，而績效是從新臺幣角度思考，所以受託業者可依其強項，找出績效達成方法，而非始終環繞避險工具去限制。
- (四)管理會辦理國外委託業務之撥款時點過於保守，致有相當比例之約當現金配置於外幣資產，產生未實現匯兌損失。以 106 年實際發生的情況來說，由於新臺幣兌美元大幅升值，致本基金國外資產產生大額未實現匯兌損失，本基金若無因應策略並不恰當。未來管理會評估辦理以新臺幣計價委託案時，可研究開放國內資產管理業者，以新臺幣角

度思考，布局國外市場，為本基金爭取最大利益。

決定：准予備查，顧問意見請管理會未來辦理本基金國外投資時納入參考。

十、管理會 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核發執行憑證 1 紙一案，報請公鑒。

**劉委員啟群：**

請管理會說明本案汪員繼承人係屬被動或主動溢領退撫給與？過去類似案件發生頻率如何？若屬被動，是否因管理會應進行查證而未查證所發生，現行作業程序有無改善空間？

**管理會林組長秋敏說明：**

(一) 107 年以前之退撫定期給與係半年撥付一次，每期撥付前，管理會經由司法院、內政部、法務部等機關所提供資料，查證領受人實際狀況，本案是由管理會辦理撥付作業時主動發現。依規定，汪員亡故後，應由其繼承人主動向原服務機關申請改領月撫慰金或一次撫慰金，惟本案當事人並未提出申請。

(二) 自 107 年 1 月起退撫定期給與依法改為按月撥付，每期撥付前，管理會可於「全國公教人員退休撫卹整合平臺」及「銓敘部全國公務人力雲端服務平臺」，即時取得領受人之有無涉案與遭通緝、戶籍異動、出入境等資料進行比對勾稽。

**劉委員靖中：**

建議管理會可於已故汪員繼承人申請遺屬一次金或遺屬年金時，辦理追繳事宜。

**管理會林組長秋敏說明：**

目前汪員繼承人尚未申請，未來遺族提出申請時，本會可依相關規定進行抵扣。

**李主任委員逸洋：**

未來是否能避免發生類似案件？

**管理會林組長秋敏說明：**

囿於定期給與領受人死亡後，家屬向戶政機關登記均會有時間落差，相關溢領案件仍無法避免，惟自 107 年 1 月起改按月發放後，領受人資料亦均按月進行比對勾稽，查核頻率增加，日後個案所溢領金額亦將會減少。

**決定：**准予備查。

十一、公務人員退休撫卹基金 106 年度年終稽核辦理情形及稽核報告，報請公鑒。

**溫委員軍花：**

有關議程第 309 頁第 6 點年終稽核意見，106 年有數家受託機構修改經營計畫建議書時，管理會仍未依監理會 105 年度年終稽核意見副知，請說明原因。

**管理會呂組長明珠說明：**

管理會 106 年辦理函復受託機構修改經營計畫建議書案時，部分案件因疏漏未副知監理會，日後將注意改善。

吳委員茂昆（黃永傳代理）：

有關議程第 311 頁第 14 點年終稽核意見，目前各機關會計帳務處理均已高度資訊化，係由明細分類帳金額累加至總分類帳金額，為何仍會發生會計科目總分類帳與明細分類帳不一致情形，未來精進措施如何？

管理會王主任兼善說明：

有關部分會計科目總分類帳與明細分類帳不相一致之原因，主要係系統程式發生錯誤，管理會已於意見提出時即進行全盤檢視，並迅速洽系統廠商協助解決，已持續追蹤數月，截至目前均無問題。

決定：洽悉。

## 參、討論事項

- 一、管理會研擬「公務人員退休撫卹基金管理條例」（以下簡稱本條例）修正草案，提請討論。

書面補充資料說明：

107 年 5 月 14 日監理會召開顧問會議作成諮詢意見如下：

- (一)修正條文第七條第二項，如同條次對照表說明欄第七點揭示，所稱用人費用指編制員額以外之約用人力所需之薪酬，惟未於該條項以文字明確表達，另參考勞工退休基金支出範圍納入績效管理項目，爰建議修正為：「前項第三款所需費用，指編制員額以外用人費用及其他投資、績效管理、稽核所需之必要支出；…。」

- (二)修正條文第八條第一項，考量實際運作程序，基金投

資運用及委託經營辦法之研訂，須經基金監理會審議，建議修正為：「…有關退撫基金投資運用與委託經營辦法，經基金監理會審議通過後，由考試院會同行政院定之。」

(三)修正條文第九條，建議參照原條文第六條第三項規定，將本條後段修正為「…並提基金監理會覆核。」

(四)為強調並明確化基金管理會對本基金所負責任，建議增列該會應善盡管理人忠誠義務原則之相關條文。

(五)就專業性、組織彈性及獨立性而言，行政法人優於行政機關，惟本案基金管理組織規劃方向仍採行政機關，日後面對外界疑慮，建議基金管理會宜就兩種方案之利弊分析預為準備。

#### 決議：

(一)本案因各位委員高度重視，為使各項意見充分討論，並配合未來提報考試院院會及立法院審議期程，請各位委員配合兩星期後另行加開委員會議討論。

(二)請管理會於下次委員會議時提出行政法人及首長制行政機關之利弊分析，與未來改制為管理局之理由。

二、謹擬具「公務人員退休撫卹基金監理委員會組織法（草案）」，提請討論。

決議：本案延至下次會議討論。

三、管理會研擬「公務人員退休撫卹基金委託經營辦法」（以下簡稱委託經營辦法）部分條文修正草案，提請討論。

書面補充資料說明：

107年5月14日監理會召開顧問會議作成諮詢意見如下：

- (一)為有利本基金多元化資產配置及投資經理人多元化組合，進而提升基金績效，建議放寬本基金委託經營辦法第四條第三項第三款之規定為，受託經營國外投資運用項目者所管理之受託資產不得少於等值美金三十億元，俾使更多國內優秀之資產管理業者得以參與國外委託經營業務。
- (二)關於修正條文第十一條，建議酌修文字為：「本基金之委託經營期限，每次最長為五年，但得依其性質另定之。」，以資明確。

**決議：**本案延至下次會議討論。

四、管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 106 年度決算（內含工作執行成果報告暨收支決算）」案，提請討論。

**李主任委員逸洋：**

本案配合決算公告期程，先行討論。

**決議：**照案通過，並請管理會辦理相關公告事宜。

**肆、臨時動議**

**伍、散會：**下午 17 時 30 分

主 席 李逸洋