

公務人員退休撫卹基金監理委員會第 126 次委員會議紀錄

時間：中華民國 111 年 5 月 18 日（星期三）下午 2 時 30 分

地點：視訊會議

出席者：李孟諺^{呂秋香代} 劉建忻 周志宏
邱國正^{陳子儀代} 蘇建榮^{顏春蘭代} 潘文忠^{林順裕代}
朱澤民^{陳梅英代} 蘇俊榮^{劉慈代} 柯文哲^{沈榮銘代}
盧秀燕^{施德明代} 潘孟安^{程俊代} 楊文科^{黃國峯代}
林明溱^{游孟樞代} 林春美 吳美鳳
翁利芳 許慧瑩 賴維哲
李意超 林嬋娟 陳建宏
羅德水

列席者：符寶玲 李賢源 黃肇熙 楊曉文

請 假：汪綱維

主 席：周主任委員弘憲 紀錄：于建中 李智民 陳金懋
呂美蘭 陳建明 秦秀琪
許嘉惠 魏尚賢

壹、主席致詞：(略)

貳、報告事項

一、宣讀上（第 125）次會議紀錄。

吳委員美鳳：

有關上(125)次會議臨時動議，本人建議有關退撫基金一次性給與之請領開放其他金融機構一案，承蒙主席裁示請管理會評估後配合辦理，請問本項提議是否有初步評估結果？

管理會楊代理組長惠麗說明：

關於一次性給付開放以匯款方式辦理，目前已蒐集相關資料，公保係透過臺灣票據交換所的 ACH 代收代付業務（又稱媒體交換業務），採批量轉帳方式，惟因涉及系統、代付合約、帳務作業流程及手續費支應等面向，管理會刻正審慎研議評估中。

吳委員美鳳：

本項提案應該不是太困難，但管理會完成時間似乎遙遙無期，是否有初步較為具體的解決方法？或列入本會委員會議決議(定)事項執行情形管考，否則後續可能變成無下文。

管理會楊代理組長惠麗說明：

有關能否提供其他彈性領受方式，將參考委員意見，賡續研議評估。

周主任委員弘憲：

請管理會賡續依吳委員意見儘速研議，並將評估結果向本會委員會議提出說明。

決定：紀錄確定；第 125 次會議臨時動議吳委員所提事項列入管考追蹤。

二、本會委員會議決議（定）事項執行情形一案，報請公鑒。

羅委員德水：

有關本案列管事項編號 1，我想大家應該是支持繼續列管，惟以此方式列管卻無太大意義，本人看法如下：

- (一)有關中央政府每年編列預算撥款補助公教退撫基金，越早啟動撥補，政府財務壓力越小，誠如銓敘部周部長日前於立法院回應立委質詢亦是如此見解。但本案銓敘部執行情形仍持續表示，包括公務人員退休資遣撫卹法第 7 條及公務人員退休撫卹基金管理條例第 8 條皆有明定，由政府負最後支付保證責任。以此理由回應無需啟動撥補機制，這是迴避政府的撥補責任；反之，現在啟動撥補，即是政府執行支付責任。
- (二)依本基金第 8 次精算期末報告顯示，退撫基金財務用罄年度為民國 140 年，112 年新人新制實施後將提前數年，另本基金倘長期績效表現不佳又將受到影響，且距離現今僅剩 20 餘年，試問現在不撥補，到底何時才要啟動？難道要等到破產前幾年再來撥補嗎？到時候要採怎樣的撥補方法，那麼大的財務缺口，有可能撥補嗎？所以應該同步研議撥補法制化，儘速完成並啟動。

銓敘部劉副司長永慧說明：

銓敘部對於由政府編列預算撥補退撫基金財務缺口之議題非常重視，為期妥善解決，曾數次邀集相關機關包含財主單位召開會議研商，其中亦邀請監理會的公教人員代表委員表達意見，財主單位應該有所了解，惟因涉及政府整體財政負擔，銓敘部尊重財主單位之意見。有關各位委員顧問所提之建議及相

關問題仍會適時表達，並持續與財主機關協調政府撥補方案，以確保退撫基金財務永續。

賴委員維哲：

本人同意羅委員的看法，可否請財主單位代表就溝通後的結果提出說明？另有關公務人員退休資遣撫卹法第 34 條及第 38 條修正草案已送請立法院審議，在此期許銓敘部及考試院鼎力支持法案通過，以維護公務人員權益。

吳委員美鳳：

雖然現行退撫法有明定政府負有最後支付保證責任，惟事實上此法律用語僅是原則性的概括作為，以目前刻正提案修正之公務人員退休資遣撫卹法第 93 條或公立學校教職員退休資遣撫卹條例第 98 條來看，係針對因實施新的個人專戶制所導致的財務缺口分年編列預算，係為較精進與具體之作為，我們期待能就原有退撫基金財務缺口併同新制儲金衍生缺口一起分年編列預算，並具體落實於法令，另期望財主單位未來辦理撥補，於評估國家整體財政時，能就軍、公、教、勞等國內各政府基金綜合考量並公平對待，而不是僅偏頗某一族群。

決定：洽悉；有關列管事項編號 1，請銓敘部持續與財主單位協調撥補方案。

三、公務人員退休撫卹基金 111 年度截至 3 月底止之經營績效及運用情形，報請鑒察。

賴委員維哲：

依據議程資料，估算私校退撫儲金近 10 年平均收益率約 5.55%，而本基金為 6.03%，本基金績效優於私校退撫儲金，顯見管理會同仁的努力，值得肯定，加上本基金 110 年績效在各政府基金亦是名列前茅，建議應於下次會議提出管理會同仁的獎勵方案，以達鼓舞之效。

吳委員美鳳：

- (一) 依據議程基金收支概況資料，顯示各項收支不論是否加計運用收益，皆呈現收繳大於給付，惟今年 3 月份卻為收支短絀 14.93 億元，請管理會說明。
- (二) 依據議程所附各政府基金近 10 年收益率彙整表備註所示，國內各政府基金之收益率計算方法不盡相同，而本基金臚列之收益率包括已實現收益率、加計未實現損益收益率及列計備供出售金融資產投資評價損益後之收益率等 3 種，在與各政府基金比較時，本基金係採用列計備供出售金融資產投資評價損益後之收益率，然並未說明其他政府基金係採用那一種收益率，若各政府基金各自採用不同的收益率之計算基準，則本表之比較將失去意義，無法看出績效之好壞，建議應於表中揭露各政府基金所採用的收益率種類。
- (三) 本基金今年第 1 季績效雖優於國內各政府基金，但投資應看長期績效，期許管理會同仁不要因此自滿，應繼續加油維持佳績，方足以推翻外界長期以來對本基金績效

不佳的刻板印象。

羅委員德水：

- (一) 國內各政府基金今年績效表現皆不佳，投資操作難度增加，請管理會說明在當前政經情勢劇烈變化下，下半年是否調整操作策略。
- (二) 目前正在討論 112 年退撫新制，外界很關注各種退休制度的比較，惟有部分比較是建立在各自的想像上而非學理之上，例如有人主張確定給付制的長期績效欠佳，未來應該走向確定提撥制，才可提高績效，然而管理會近年的操作績效證明，給付與基金操作是二件事。確定給付制確實存在財務壓力及世代正義等難以避免的制度問題，然若有穩健的收益率，承諾給受益人的給付是可以兌現的，則不需要年改，因此提高長期穩健的收益率才是關鍵；而確定提撥制亦有帳戶用罄、平均餘命及長壽風險等制度問題。本基金與公保準備金目前皆為確定給付制，期許管理會同仁能在穩健的操作方式下，進一步提升收益率。

蘇委員建榮(顏春蘭代理)：

國內委託經營虧損率達 30% 以上個股數目較上次會議增加 3 檔股票，由於臺灣股市係屬淺碟型市場，加上金融情勢不確定性增加及市場震盪走勢加劇，請問本基金對於虧損率較高之個股雖屬國內委託經營者，是否有相關因應措施？

管理會韋副主任委員亭旭說明：

- (一) 有關對於管理會同仁獎勵部分業已獲得人事行政總處之正面回應，包括辦理資金操作同仁薪資待遇之專業加給部分改採和金管會相同之表 17，並同意依績效情形適度發給績效獎金，相關發給辦法刻正研擬相關法規。
- (二) 議程基金收支概況資料係本基金自成立至今之總收入及總支出，基金成立初期一定是收入大於支出，惟隨著退休人員增加，基金給付數亦持續增加，若單就當年度收支來看，自 103 年起已呈現入不敷出情形，雖於年改後有挹注款收入挹注，致當年度總收入大於總支出，惟未來隨著挹注款達到高峰後逐漸減少，但支領退休金額亦持續增加下，仍將呈現入不敷出情形。
- (三) 有關國內各政府基金收益率之計算係皆為收益除以持有成本，其中收益部分，各基金皆以加計未實現損益及備供出售評價損益計算總收益，惟持有成本部分，各政府基金採用之成本基礎則不盡相同，因管理會無法取得各政府基金成本之詳細計算方式，爰於議程附表中加以備註說明。
- (四) 有關下半年本基金如何調整投資策略部分，經管理會顧問會議及諮詢會議洽詢業界專家學者後表示，雖上半年通膨壓力加大致使股市震盪劇烈，惟隨著不確定性因素逐漸確定，股債市將逐漸反應相關不利因素，下半年有

機會呈現平穩局面，在股市震盪期間本基金將採汰弱留強策略，並適時收回部分委託資產及辦理新的委託，下半年將視市場情形調配資產配置。

(五) 有關國內委託經營虧損率達 30% 以上個股皆為台股成分股，因國內委託經營帳戶多為追蹤指數之相對報酬型委託，爰受託機構於配置中持有一定比例之成分股，管理會將要求受託機構依產業未來前景適時評估個股留存，並將持續注意及觀察。

決定：准予備查；各委員意見請管理會參考。

四、管理會函報「退撫基金 111 年截至第 1 季底之績效檢討及未來投資策略報告」一案，報請公鑒。

管理會呂組長明珠說明：

(一) 有關 111 年截至第 1 季底止檢討報告部分，其中國內受益憑證-資本利得型於去(110)年為表現最佳的運用項目，惟今(111)年以來遭逢俄烏戰爭、通膨壓力居高不下及新冠疫情重新升溫等利空消息干擾，導致高價電子股下跌幅度超越大盤影響而未達指標；外幣定期存款部分，雖今年第 1 季利率仍偏低，惟隨著美國聯準會升息，將逐步有所改善；另國外受益憑證-資本利得型，於配置上亦是受高價成長股下跌，致影響績效表現。

(二) 因應今年政經情勢之調整策略部分，配置上將加強採

防禦型策略，目前金融市場環境之風險及波動性均較劇烈，股債市調整方面，將減持相關衛星配置，例如去年底已提前收回國外委託經營新興市場股票型帳戶，並於今年第 1 季辦理全球高股利股票型撥款，且配置於防禦型的績效表現，相對亦是比較好，下半年則將視通膨情形及經濟成長速度對全球金融市場的影響，配合動態調整資產配置。

符顧問寶玲：

- (一)有關本案監理意見就外幣銀行存款部分，請管理會積極尋找適合之投資標的，個人認為不太妥當，因目前金融市場無論是股票或債券皆面臨繼續向下修正風險，且就技術分析線型來看，亦不知底部在那裡？方才有同仁報告下半年有機會呈現平穩局面，個人有所存疑。目前金融環境不穩定且存有如此多風險，資金置於美元存款是既安全又有效益，因為美元利率將持續上升，相對新臺幣繼續貶值，除能獲取兌換利益，亦有利率上升的好處，在市場情況不明下，將資金停泊於外幣存款，特別是美元部位，是一種安全的作法，目前金融市場環境下，本會不應督促管理會積極尋求適合投資標的。
- (二)另外報告事項三之議程資料中提及，據本年 4 月管理會投資諮詢小組會議顧問人員引用近期國外某知名證

券商報告略以，當前全球即將進入第 3 次債券大空頭，並認為目前尚處於醞釀期(之後有急跌期)，建請管理會密切掌握全球金融情勢等，動態調整資產配置，並降低系統性風險衝擊。此份報告也提醒管理會不宜太過樂觀，這次金融市場可能要歷經長期的修正，請管理會審慎因應。

監理會白組長郝婷說明：

首先說明，監理會幕僚絕對不會對管理會下指導棋，係因 111 年截至第 1 季止，外幣存款績效表現低於期間化年度目標及同期間評估指標情況下，而希望管理會能在安全性與收益性考量下全面性檢視，倘評估結果仍以暫泊該投資項目為宜，本會亦予以尊重。

決定：洽悉；符顧問所提意見請管理會參考。

五、本會 111 年 3 至 4 月重要監理業務辦理情形，報請公鑒。

決定：洽悉。

六、公務人員退休撫卹基金 111 年度國外委託經營辦理情形，報請鑒察。

黃顧問肇熙：

本基金國外委託經營 111 年預計辦理全球 ESG 股票型，委託總額 10 億美元，惟從管理會已辦理之第 13 批高品質 ESG 指數股票型委託案之指標績效觀察，今年度截至 3 月底止指標

報酬率為-7.54%，在國外委託經營各指標報酬率中表現相對較差，爰請管理會說明全球 ESG 股票型和高品質 ESG 指數股票型兩者指數成分股結構有何差異，並注意指數特性審慎撥款。

李顧問賢源：

- (一)個人對本案並無特別意見，惟本基金具營利性質，無庸過度追逐 ESG 投資，以石油公司為例，雖非屬 ESG 投資，亦有相當獲利性，管理會仍需評估 ESG 投資是否符合自身投資需求。
- (二)全球各主要資產管理公司雖多承諾推動 ESG 投資，仍請瞭解除了運用客戶資金外，其自身資金是否亦同步投入。另似並無相關規定要求本基金必須投入 ESG 投資，配置資金在 ESG 投資創造未來較好的環境雖然重要，仍宜量力而為。

楊顧問曉文：

ESG 投資短期績效或許無法預期 ESG 之效益，但依據國外研究長期而言相對較非 ESG 投資表現，仍屬正面，然而退休基金投入 ESG 投資，除了關注收益性外，建議亦要觀察 ESG 相關委託案是否達成預期的 ESG 或永續目標，因此，相關 ESG 委託案一定要重視專案規劃之 ESG 或永續目標揭露。

管理會呂組長明珠說明：

- (一)管理會 110 年度所辦理高品質 ESG 股票型委託，係以 MSCI 全球高品質 ESG Target 指數為指標，屬於被動

式操作，該指標今年度績效表現不佳主要係在升息環境下，受指數成分股中高成長科技類股下跌幅度較大影響，另今年度國外委託經營表現較佳部分則為高股利型或基礎建設型等偏向防禦類型。至於 111 年度管理會所辦理全球 ESG 股票型委託案則偏向主動式操作，以 MSCI 全球指數為指定指標，投資範圍廣泛，不用受限於指數公司，係由受託機構挑選好的 ESG 投資標的。考量去年和今年分別收回全球股票型委託各 8 億美元及 4 億美元資金，爰辦理國外委託經營公開徵求受託機構案，未來將視市場狀況，在好的投資機會時逢低布局撥款。

(二) 本次辦理全球 ESG 股票型委託案之目標仍係希望獲取良好報酬，績效表現要求須優於 MSCI 全球指數加計一定程度超額報酬，故受託機構亦會積極尋找適合的 ESG 投資標的，以達成績效目標。

(三) 本基金並無強制性規定必須投入 ESG 相關投資，但符合 ESG 之企業表現多具長期穩定性，故本基金亦相當重視 ESG 投資成果。

決定：准予備查；各顧問意見請管理會參考。

七、管理會 111 年 3 至 4 月內部稽核辦理情形，報請鑒察。

決定：准予備查。

八、公務人員退休撫卹基金 110 年度年終稽核辦理情形及稽核報

告，報請公鑒。

決定：洽悉。

參、討論事項

管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 110 年度決算（內含工作執行成果報告暨收支決算）」案，提請討論。

決議：照案通過，並請管理會辦理相關公告事宜。

肆、臨時討論事項

管理會研擬「公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則」部分條文修正草案，提請討論。

決議：照案通過，並依程序函復銓敘部。

伍、臨時動議：無

陸、散會：下午 3 時 59 分

主 席 周 弘 憲