

# 公務人員退休撫卹基金 107 年度第 3 季 監理概況報告

依據公務人員退休撫卹基金監理委員會組織條例第 2 條規定，公務人員退休撫卹基金監理委員會(以下簡稱本會)主要負責退撫基金(以下簡稱本基金)收支、管理、運用之審議、監督及考核等監理事項。上開監理事項係透過監理委員會議召開、基金會計暨財務月報審查、基金稽核作業等方式進行。本報告先簡述本基金 107 年截至第 3 季(7 至 9 月)底之整體收支、運用及績效概況，再依該季本會各項監理業務辦理情形進行說明，敬請指教。

## 壹、基金收支、運用及績效分析

### 一、基金整體收支概況

107 年截至第 3 季底，本基金繳費收入計新臺幣(以下同) 463.3 億元，給付支出 689.3 億元，基金淨收繳支出數為-226.0 億元，加計該年度營運收益 201.5 億元後為-24.5 億元，再加計備供出售金融資產之評價利益 3.8 億元，及期初基金餘額 5,913.3 億元後，基金餘額為 5,892.6 億元。

### 二、各類人員收繳撥付概況

本基金自成立迄 107 年第 3 季底，歷年繳費收入累計達 10,869.2 億元，歷年基金支出為 7,478.9 億元，該項基金支出占繳費收入比率為 68.8%。就公務(含政務)、教育、軍職人員各分戶帳觀察，公務人員為 57.9%、教育人員為 69.6%、軍職人員為 100.5%，其中軍職人員比率明顯超過公務人員及教育人員，詳參表 1 及圖 1。歷年繳費收入若加計運用收益數，則基金支出占基金總收入比率仍以軍職人員 92.2%最高，其次為教育人員 57.1%，公務人員 45.3%為最低。

本基金 103 年度首次發生當年度撥繳收入不及退撫給付情形，且基金撥繳收入不敷退撫支出情況日趨惡化，其中軍職人員、教育人員與公務人員分別於 100 年度、103 年度與 104 年度起出現收支短差情形。政府近年已進行年金制度改革，分別完成公務人員退休資遣撫卹法、公立學校教職員退休資遣撫卹條例及陸海空軍軍官士官服役條例之制定或修正，並正式施行，以逐步解決收支失衡問題。

表 1、本基金各類人員收繳撥付概況-截至 107 年第 3 季底

單位：億元；%

各類人員	歷年基金繳費收入		歷年基金支出 (退撫支出及離職退費)		基金支出占基金繳費收入比率
	金額 (A)	百分比 (%)	金額 (D)	百分比 (%)	百分比 (%) (D/A)
公務人員 (含政務)	5,178.80	47.65	2,999.60	40.11	57.92
教育人員	4,012.31	36.91	2,792.35	37.34	69.59
軍職人員 <sup>1</sup>	1,678.05	15.44	1,686.90	22.55	100.53
合計	10,869.16	100.00	7,478.85	100.00	68.81

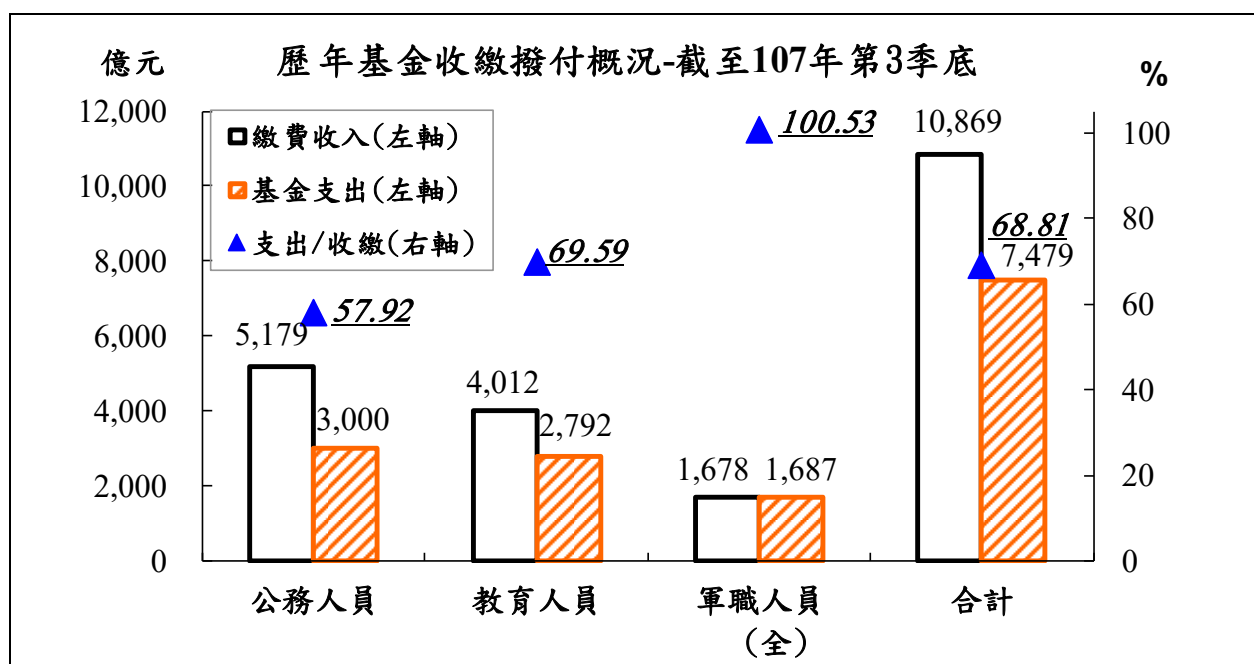


圖 1、歷年基金收繳撥付概況

<sup>1</sup>軍職人員基金繳費收入係含挹注款項，截至 106 年底止，撥入款項為 42.96 億元。若不含該挹注款，本基金整體基金支出占基金總收入比率為 69.08%。

### 三、基金運用概況

截至 107 年第 3 季底，本基金之餘額為 5,892.6 億元，調整應計數等<sup>2</sup>約 75.9 億元後，基金運用數為 5,816.7 億元<sup>3</sup>。

表 2、本基金各投資項目配置情況-截至 107 年第 3 季底

各投資運用項目		實際運用金額(億元)	實際配置比例(%)
國內股票及 ETF(含期貨)		741.75	12.75
國外股票及 ETF		33.70	0.58
國內開放型受益憑證		15.27	0.26
國外開放型受益憑證		79.03	1.36
國內債券		464.14	7.98
國外債券		623.18	10.71
臺幣銀行存款		685.18	11.78
外幣銀行存款		191.84	3.30
國內短期票券及庫存		652.08	11.21
國外短期票券及庫存		0.00	0.00
與公務人員福利有關之貸款		0.00	0.00
經建貸款		0.00	0.00
自行經營小計		3,486.18	59.93
國內委託經營	資本利得	525.54	7.21
	固定收益		1.83
國外委託經營	資本利得	1,804.93	21.43
	固定收益		4.57
	另類投資		5.03
委託經營小計		2,330.47	40.07
整體基金合計		5,816.65	100.00

<sup>2</sup>應計數含應收、應付及預收付款項等。

<sup>3</sup>相關數值加減之尾數因四捨五入或有些微差異。

## 四、基金運用績效

本基金 107 年截至第 3 季底之收益情形如表 3。107 年截至第 3 季底，本基金受到台股、全球股市上漲及債市下跌影響<sup>4</sup>，已實現加計未實現、備供出售評價損益之收益率高於期間化年度目標 3.0%。

表 3、本基金整體績效分析-107 年截至第 3 季底

績效項目	運用收益 (億元)	107 年截至第 3 季 底收益率
已+未實現+備供出售評價損益	205.2	3.6%

## 貳、基金監理事項辦理情形

### 一、召開監理委員會議

107 年第 3 季間，本會於 107 年 7 月 18 日、9 月 12 日召開第 105、第 106 次委員會議，審議基金績效運用、委託經營、稽核作業、年度運用計畫、法規修訂及會計預算等相關案件。謹將相關報告、討論事項及決定、決議情形簡述如表 4、表 5。

表 4、第 105 次監理委員會議之重要案件彙整

項目	審議案件
績效運用	1. 公務人員退休撫卹基金 107 年度截至 5 月底止之經營績效及運用情形。 <u>溫委員軍花</u> ： (1)監理會業依本人建議提供配置貢獻與選擇貢獻波動情形之補充資料，從該資料可看出 107 年度第 1 季配置貢獻為負貢獻，主要來自於國內委託經營，另在選擇貢獻方面，則有多個投資項目呈現負貢獻，且相較 106 年第 3、4 季，今年第 1 季國內委託經營與總體選擇貢獻甚至呈現負成長，分別為

<sup>4</sup>台股漲 3.4%、MSCI 全球指數漲 3.8%、Barclays Capital 全球綜合債券指數跌 2.4%。

項目	審議案件
	<p>-0.05、-0.33%，與 106 年第 4 季的 0.47%、0.34%相比，績效顯著落差；請管理會重視上開現象。本次議程未提供配置貢獻與選擇貢獻等數據，由於該資料頗具參考價值，建議日後會議均予納入。</p> <p>(2) 依據議程第 60 頁資料，管理會說明 107 年截至 5 月本基金委託經營收益率 1.39%較自行經營 1.03%為佳，是因為自行經營部位除股票、受益憑證外，尚包括存款及債券等固定收益投資項目，而委託經營之委託類型以股票居多，故委託經營之績效優於自行經營。可是對照第 70 頁各政府基金績效及配置比較表，公保基金在臺銀完全自行經營的情況下，收益率 1.33%，績效優於本基金自營績效；而舊制勞退自營部位略僅低於本基金，然其整體收益率為 1.57%高出本基金許多。同樣是自行經營，且也應同樣有投資固定收益項目的情形下，請問管理會有無進行績效較差的相關檢討？</p> <p>(3) 請管理會補充說明，107 年截至 5 月私校退撫基金績效 3 種投資組合之績效表現，建議相關資料亦應納入每次議程。</p> <p><u>李主任委員逸洋：</u></p> <p>(1) 相較全球股市如上海、韓國、日本、美國、新興國家等表現，台股今年表現可謂一枝獨秀，去年為台股表現最好的 1 年，而本基金整體績效表現為 7.15%，今年與去年則完全不同，雖外資不斷賣超，但內資力挺，至 6 月份本基金仍有 103.3 億元收益，成績還算不錯。</p> <p>(2) 過去 10 年(97 年至 106 年)來，若自行經營及委託經營均剔除存款短票等固定收益部分，純粹就股票部分比較績效，自行經營收益率為 6.33%，委託經營收益率為 3.49%，自行經營優於委託經營。但今年第 2 季，特別是 5、6 月份，產生重大變化，依議程資料，截至今年 5 月國內自營股票收益率為 1.72%，但國內委託經營仍包含固定收益部分為 3.67%，委託經營大幅優於自營股票，此與過去 10 年成績完全不同。年金改革後，外界期望基金績效應有所提升，對於管理會組織改制，該會希望仍維持行政機關型態，但外界則期盼改制為行政法人，過去 10 年來自營股票成績優於委託經營股票，成為管理會維持行政機關之良好立論依據，因為就算委託專業投信業者操作股票，亦未必優於管理會同仁自行操作，因此管理會改制為管理局亦得到支持。今年國內自營股票操作成績不同以往，而遜於委託經營股票，表示今年操作難度非常高，管理會在操作運用上主要有幾點可討論之處：</p>

項目	審議案件
	<p>a. 本基金長期以來操作偏重大型權值股，較少著墨於中小型股，原因是受限於相關投資規範，僅能投資股本 30 億元以上之公司，符合標準者約 200 檔，但管理會實際操作僅約 90 檔，其中台積電為臺股最大之權值股，1 年來最低股價約為 220 元；近期股價一直在二百二十多元左右，可以說少有變動，難以操作獲利；第 2 大權值股為鴻海，1 年前股價約為 120 元，迄今只剩 84 元，外資賣超近 170 萬張，或與鴻海成立富士康工業互聯網，且已在上海 A 股上市，不斷稀釋公司價值有關，導致股價大幅下滑，本基金自營股票及委託經營均有配置鴻海，為投資金額占比前 10 大之個股，大型權值股獲利不易，亦連累自營績效。</p> <p>b. 自行經營股票部位大，操作靈活度不如受託機構，如投信業者握有某個股，當感受到市場異常或有不利消息時，縱有部分損失，仍將立即出清停損，但本基金則持續保有持股，期待股價上漲，操作靈活度不如投信業者。</p> <p>c. 近期臺股走勢為狹幅震檔，在此盤勢下如欲獲利很難，或可藉由循環操作，因臺股區間約為上下各 300 點震盪，如果一直將股票握在手上，很難賺錢。外界投信操作靈活快速，且布局選擇亦較本基金多，導致本基金一向自豪 10 年以來自行經營股票績效優於委託經營，卻在今年有所翻轉。往後類此情形是否依然重複發生，且能否突破此困境，而達到 4.04% 之年度目標，值得管理會深思。</p> <p>d. 與各基金相比，截至今年 5 月底本基金整體績效表現位居第 3 名，落後公保基金及勞退舊制，公保基金近年來績效為各政府基金之冠，其操作模式值得參考。過去顧問多次提及可增加共同基金配置，但管理會一直以來都不太願意增加配置，其實市場上有多檔表現良好的共同基金，報酬率甚至超過 30% 以上，公保基金係委託臺灣銀行操作，並無再委託投信業者操作，且國外市場操作困難，故採取購買共同基金方式投資，相關作法值得管理會參考。</p> <p><u>溫委員軍花：</u></p> <p>(1) 建議議程第 53 頁附表，未來可以增列「總收入(本金收入+運用收益)-總支出」之結餘欄位，以明確看出實質結餘數額。</p> <p>(2) 管理會呂組長說明，基金績效歸因分析表所揭配置貢獻及選擇貢獻數據資料係每季提供，故本次開會未提供。事實上今天開會已屆 7 月中下旬，且相關績效均得已揭露，請補充說明截至 107 年第 2 季各投資項目之配置貢獻及選擇貢獻之合</p>

項目	審議案件
	<p>計數，或以書面或電子郵件提供各委員顧問參考；並建議嗣後寄出會議資料至開會時之新增變動，請與時俱進適時補充，以臻完備。</p> <p>決定：准予備查，委員意見請監理會及管理會參考，並配合辦理相關事項。</p>
	<p>2. 管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 108 年度運用方針(草案)」及「公務人員退休撫卹基金 108 年度運用計畫(草案)」一案。 書面補充資料說明：</p> <p>107 年 7 月 9 日監理會召開公務人員退休撫卹基金 107 年第 3 次顧問會議，並作成諮詢意見臚列如下：</p> <p>(1)目前股市處於歷史高點，各國債券升息腳步存有差異，展望 2019 年，股市部分，不確定性因素仍多且波動度偏高，在策略上宜選股不選市；債市部分，宜選短債不選長債，降低存續期間，以規避利率風險，可視升息狀況，考量中、短期債券利率及流動性，適時配置增加債券部位；匯市部分，隨著貿易戰、川普政策逐漸明朗，美元有機會於 2018 年底來到相對高點，但升值負面效應浮現後，宜留意 2019 年美元可能走跌，惟相對台幣仍為強勢等情形。</p> <p>(2)面對近來高度變動的金融環境，為使資金運用更具效率，建議管理會於資產配置計畫定案後，實際執行時朝中心配置比例調整，並定期執行再平衡(Rebalance)策略，嚴守投資紀律，於市場下檔時研議適當標的，逢低布局。</p> <p>(3)有關預定收益率之設定，管理會加入較多主觀考量，建議可參考勞動基金設定方式，納入相關資產殖利率及其影響因子。</p> <p>(4)2018 年以來，類股輪動明顯，且權值股表現不如預期，中小型股帶動使國內委託表現為優，考量目前國內委託仍有大量額度待撥，由於現今市場波動仍大，建議實際撥款可因應市場環境採取彈性作法，例如加碼絕對報酬型，而暫緩相對報酬型撥款。</p> <p>(5)鑑於未來投資市場操作難度加深，為使投資操作更彈性靈活，建議管理會可檢視現行投資相關作業規定或契約規範，有無可適度放寬調整之處，亦可參考國內投信多檔表現亮眼基金之作法，以期增進基金收益。</p> <p>(6)當前中美貿易戰前景未明，請管理會留意市場突發狀況或油價大幅攀升等情事致影響通膨預期，並事先研擬後續對策。</p>

項目	審議案件
	<p><u>李主任委員逸洋：</u></p> <p>(1)有關顧問會議諮詢意見第一點建議中，可適時增加配置債券(固定收益型)部位，係因目前全球股市處在歷史高點，風險非常高，故本會並不大幅傾向增加資本利得型部位；去年本基金收益率相對落後其他政府基金，而今年本基金表現相對優異，係因其他政府基金於資本利得型配置較高，去年隨股市上漲，而今年便隨股市下跌，然而預估明年前景與今年差不多，因此並不建議大幅擴張資本利得型部位，反而可留意債券部位。</p> <p>(2)依長期數據分析，本基金國內自營股票團隊表現不錯，雖今年目前稍遜於委託經營，但管理會有信心能恢復過去相對優異表現，又委託期限長，易放難收，彈性相對較低，故國內稍作調整；至於國外部分，考量自行經營人力問題，故調增國外委託部分。</p> <p><u>黃顧問肇熙：</u></p> <p>(1)國際貨幣基金(IMF)預測，今、明年全球經濟成長率均為3.9%，顯見其對明年經濟展望仍佳；惟從今年2月以來，主要經濟體之製造業指數、採購經理人指數均有減緩趨勢，再加上川普宣布貿易戰、Fed維持穩定升息步伐、油價震盪、英國脫歐談判等不確定因素，均將影響今年下半年至明年金融市場之表現，故本人贊成幕僚單位意見，建議管理會於年底前，再依金融市場變動情形，檢視明年運用計畫是否需做調整。</p> <p>(2)本基金去年相較於其他政府基金表現位於中後段，但今年截至5月底收益率1.17%，6月底升至1.78%，表現提升至前段，值得肯定。影響本基金績效主要因素為台股、國外股、債市及匯率，今年台股截至5月底收益率2.18%，6月底降為1.82%、全球股票以MSCI全球股票指數為例，截至5月底為0.11%，6月底降至-0.43%、債券以Barclays全球綜合債券指數為例，截至5月底為-1.02%，6月底降至-1.46%，此三大因素均大幅下降，故本基金績效6月績效能上揚，除同仁非常努力之外，匯率應為重要因素，今年截至5月底，美元兌台幣匯率29.98，台幣貶值0.44%，截至6月底續貶至30.5，貶幅達2.18%，故匯兌利益相對彌補股、債市獲利減損。未來管理會同仁仍須致力掌握市場脈動，研判是否調整關鍵性資產配置，將影響本基金整體績效。</p> <p>(3)有關主席方才提及公保自營買基金一事，過去包括勞動基金</p>



項目	審議案件
	<p>在內等政府基金評估不買國內基金之原因，係考量委託投信費率為 0.16%~0.17%，而買投信基金費率為 1.5%~2%，相差約 10 倍；然而，近來投信投顧公會推動投信賣基金給法人(政府基金適用)，能提供優惠費率降至 0.5%~0.6%，約為過去的 1/3，提供給管理會作為未來操作之參考。</p> <p><u>劉顧問籐：</u></p> <p>(1)今年下半年及明年，因市場波動度放大，會使管理會操作難度提高很多，川普挑起貿易戰為重大變數，將直接衝擊經濟成長，雖不至萎縮，但可能放緩，尤其金融市場，心理層面部分影響較大，川普課徵中國進口商品關稅，先前的 500 億已實施中，另有 2000 億規劃細項中，宜注意至 11 月美國選舉前，市場波動會很大。</p> <p>(2)再者，市場一般預估 Fed 今年下半年將升息兩次，宜觀察貿易戰是否導致 Fed 升息腳步放緩，若仍維持目前步伐，則美元短期內將持續走強，但考量美元已居相對高點，故明年走勢尚難預測，而當前市場資金均流向美元資產，主因為美元轉強且利差擴大所造成之結果，故管理會操作時宜留意此部分發展；另外目前雖然尚無通膨問題，然貿易戰是否會造成市場預期心理，使產品成本墊高形成通膨，此部分亦值得關注。</p> <p><u>李主任委員逸洋：</u></p> <p>(1)黃顧問提及市場 6 月下跌幅度頗大，則貿易戰一旦展開時，全球市場均將遭殃，因此未來國際經濟金融情勢變數確實非常大，操作難度甚高。</p> <p>(2)另剛才提及國外委託以新臺幣計價，並不會因美元走強而產生矛盾，此策略係指以新臺幣計算受託機構績效表現，而實際貨幣操作策略仍由受託機構專業判斷，美元強則選擇美元佈局，是為彈性靈活之委託方式。</p> <p><u>決議：</u></p> <p>(1)照案通過，各顧問意見及顧問會議諮詢意見請管理會參考辦理。</p> <p>(2)請管理會於下年度開始前，依最新財經情勢研擬 108 年度投資運用之細部計畫（重要資產配置項目之投資方向），並提報本會委員會議審議。</p>
稽核作業	<p>3. 管理會 107 年第 2 季內部稽核辦理情形。</p> <p>決定：准予備查。</p>

項目	審議案件
法規 修訂	4. 公務人員退休撫卹基金之作業規定增修案。 決定：准予備查。
會計 預算	5. 管理會擬具「108 年度公務人員退休撫卹基金預算案」。 決議：照案通過。
其他	6. 本會 107 年第 2 季重要監理業務辦理情形。 決定：洽悉。
	7. 有關軍職人員退撫基金帳戶即將用罄，管理會函請國防部專案撥補一案。 決定：洽悉。

表 5、第 106 次監理委員會議之重要案件彙整

項目	審議案件
<p>績效運用</p>	<p>1. 公務人員退休撫卹基金 107 年度截至 7 月底止之經營績效及運用情形。</p> <p><u>溫委員軍花</u>：</p> <p>(1)因退撫基金運用績效監理委員會議係每 3 個月召開 1 次，期間如有私校退撫基金最新績效資料，請先提供參考。</p> <p>(2)從第 50 頁的運用績效表可以看出，委託經營的績效為 5.08%，較自行經營 2.57%高出許多，但配置卻反而較低；對照第 58 頁管理會的「係因自行經營部位除股票、受益憑證外，尚包括固定收益投資項目」，覺得這樣的說明很熟悉，上次會議也是如此。如果是這樣，固定收益投資比例要這麼高嗎？，雖然是於允許變動區間，但配置 40.9%的比重，遠高於中心配置 32%，應該有降低配置之空間。另綜觀各投資項目之績效及配置情形，有高績效低配置，績效低卻高配置之情形，請管理會檢討並改善。</p> <p><u>賀委員少華</u>：</p> <p>如溫委員所述，本基金確實有投資項目高績效低配置及低績效高配置之情形，從本基金運用績效表所揭國內、外股票配置情形，國內明顯大於國外，但國外之已實現收益率表現卻優於國內，建議管理會應適度調整相關投資項目配置，除固定收益及資本利得部位外，亦應留意國內及國外之比重配置，以增進本基金績效表現。</p> <p><u>陳委員啟清</u>：</p> <p>請管理會持續就議程所揭虧損達 30%以上之個股進行追蹤列管，掌握原因並採取相關因應作為。</p> <p><u>吳委員美鳳</u>：</p> <p>(1)本人的請求非常簡單明瞭，請提供虧損達 30%以上個股之最初購入時點及自購入至今之總虧損情形。</p> <p>(2)雖尊重且不干涉委託經營受託機構之操作策略，但若虧損嚴重，難道管理會無相關督導機制嗎？</p> <p><u>溫委員軍花</u>：</p> <p>(1)很高興有其他代表注意到私校退撫基金績效高於本基金，財政部代表顏副署長所述本年 2 月曾有委員建議研究私校退撫基金營運操作模式，正是本人所提，該基金規模雖小，但資訊公開程度透明且有效率，其 LINE 資訊平台已公布各類型投資至今年 9 月 7 日之報酬率，並將全球股匯市場表現周報、相關財經或基金營運訊息提供提撥基金的所有權益人員</p>

項目	審議案件
	<p>知悉，姑且不論其規模大小及操作模式，管理會首應學習其資訊公開透明之程度，於容許範圍內，盡量且充分地公開相關資料。</p> <p>(2)建議管理會加入私校退撫基金 LINE 群組，便可瞭解其所公布績效，非僅針對個人帳戶，而係包含保守型、穩健型及積極型之整體績效數據。建議管理會對於軍公教參加人員建立更多且詳細之訊息回饋機制，在時效上也應更為快速。</p> <p><u>李主任委員逸洋：</u></p> <p>(1)本基金之資訊提供無論採何種管道，應越詳細、透明越好。前新北市某團體掌握本基金之歷年平均績效數據發生錯誤，與實際表現落差極大，恐係因本基金未充分揭露訊息所致，因此應更為主動公布相關資訊。鄭委員所提基金整體績效數據係屬過去資料，且每次委員會議均有提供，為何本基金參加人員或外界人士無法輕易查得該數字，管理會應該檢討改善。</p> <p>(2)請管理會於下次會議先就某檔航運類股以口頭報告歷年虧損數據，不提供書面資料，各委員亦應負保密義務，如有外洩致影響股市情形，將會有責任追究問題。</p> <p>決定：准予備查，委員之意見供管理會參考。</p>
	<p>2. 管理會函報「退撫基金 107 年截至第 2 季底之績效檢討及投資策略報告」一案。</p> <p><u>符顧問寶玲：</u></p> <p>眾人皆在觀察本年 11 月美國期中選舉可能影響全球股市走向，個人認為無論選舉結果如何，走勢均不會好。首先，若共和黨贏得選舉，且川普不被彈劾，川普將於美中貿易戰裡有更囂張的作為，對於兩國紛爭無異火上加油，臺灣將受影響，而目前貿易戰影響臺灣之轉單效應於 10 月才會顯現；再者，若共和黨輸掉選舉，而川普遭到彈劾，恐如川普所言美國股市將崩盤。是以，處於政治風險下之全球股市前景，難抱持樂觀看法，建議可多著墨於債券部位，股票部位則不宜過於積極。</p> <p><u>劉顧問籐：</u></p> <p>個人對未來投資前景看法偏保守，年底之前較難操作，主因川普為最大變數，美中貿易戰亦為影響因素之一，目前共和黨民調下滑，眾議院席次有可能無法過半，但不論共和黨選舉輸贏，川普均會有所作為，建議管理會在投資操作上應多加注意。另英國脫歐部分，英國首相軟脫歐之主張，如果相關配套</p>

項目	審議案件
	<p>符合歐盟要求，或可獲得歐盟認同，惟與川普之硬脫歐期望相左，恐增添金融市場波動性，故操作宜保守。</p> <p><u>林顧問美花</u>：</p> <p>本基金配置許多債券部位，使得基金整體獲利較低，建議管理會可增加操作彈性，債券投資並不一定要持有至到期日，如年初部分人壽保險公司，看出國外利率即將上升，故先大量賣出債券，嗣利率上升後再接回，使得獲利大增。另由台股 7 月份有許多股利收入及各金控 8 月績效較 7 月差觀察，本人對本基金 8 月份績效表現仍佳表示存疑。</p> <p><u>黃顧問肇熙</u>：</p> <p>(1) 本年 8 月全球股債市場互有漲跌，而臺幣匯率較 7 月走貶產生匯兌利益，相信 8 月本基金收益應有所增加。9 月以來則歷經市場震盪，VIX 指數較年初大幅上升，股、債市均有相當跌幅，台股本年截至 8 月底報酬率為 3.94%，然至今日收盤之報酬率僅剩 0.75%。</p> <p>(2) 近期美國經濟表現不錯，眾人皆預期聯準會將繼續升息，回顧本年 3 月聯準會升息後美股下跌千點的情況，本人認為升息對市場衝擊力道仍值得注意，加上川普領導風格、美中貿易戰皆為不確定因素，本基金配置於資本利得部位之比重可做適度調整。</p> <p><u>卓委員榮泰(陳春榮代理)</u>：</p> <p>(1) 資本利得之收益大於固定收益部分，故大家都希望能增加資本利得之投資金額，俾提升本基金之整體收益。又即使是固定收益之投資項目，其中國外債券與外幣銀行存款之收益率均分別高於國內債券及新臺幣銀行存款，爰建議本基金亦宜留意匯率變化，適時將新臺幣轉換為美元等外幣，以增加外幣銀行存款及投資國外債券，可享有較高收益。</p> <p>(2) 本基金委託經營未撥款額度甚大，且係暫存於定期存款，利率很低，建請評估如能及時撥款，投資於殖利率較高之股票，則即使股票價格沒有上漲，但所獲分配之股利是否仍會大於定存利率。</p> <p><u>李主任委員逸洋</u>：</p> <p>(1) 去年臺幣兌美元大幅升值，與本年情形有很大不同。本基金國外債券持有部位較長期為 10 年，較短期則為 2 年，不易即時轉換投資。</p> <p>(2) 以臺灣股票市場之最大權值股台積電為例，今年股息、股價表現俱佳，然第 2 大權值股鴻海之股價卻嚴重下跌，並非參</p>

項目	審議案件
	<p>加配息就比較划算，故無法以單一因素為準，必須綜合考量。 決定：洽悉，各委員顧問意見請管理會納入未來操作策略之參考。</p>
委託經營	<p>3. 公務人員退休撫卹基金 107 年度第 2 季委託經營辦理情形。 決定：准予備查。</p>
其他	<p>4. 本會 107 年 7 至 8 月重要監理業務辦理情形。 決定：洽悉。</p>
	<p>5. 管理會因應組織變革所作經營管理策略調整規劃一案。 決定：洽悉。</p>

## 二、基金會計月報暨財務報表審查

本會按月就管理會報送之基金會計月報及基金收支概況等財務報表進行書面審核，審核重點著重於基金之收支、管理及運用是否遵循相關法令或作業規範、會計帳務處理方式之妥適性、是否曾發生重大事件及建立其他強化基金管理運用措施之必要性等層面，並適時函請管理會說明或研究改善，本會除據以追蹤後續辦理情形外，且列為年終稽核作業查核重點。有關本會107年第3季間審查管理會各月份財務、會計暨風險值報表，已將基金各投資項目及國內、外委託各帳戶績效納入每月績效管考燈號作業進行考核，並將結果函請管理會召開績效檢討會議與說明。

## 三、管理會稽核報告審查

管理會每年依「公務人員退休撫卹基金內部稽核作業實施要點」訂定年度稽核作業計畫，並針對各項稽核作業分別訂定查核項目、查核重點及查核週期，查核對象則為該會各內部單位及國內、外委託經營之受託機構、保管機構等，且定期依實際查核結果擬具內部稽核報告報會備查。有關國內、外委託經營業務部分，該會另增列相關查核項目，定期針對各受託機構及保管機構提供之書面資料進行審核，並赴受託機構、保管機構執行實地查核，且定期依查核結果擬具實地稽核報告報會備查。上開內部稽核報告及實地稽核報告，本會均進行書面審核，對於有疑義或執行落後部分，則函請管理會說明或研究改善。

本會於107年第3季審查管理會函報之107年5至6月份內部稽核報告暨同年6月份國內委託經營受託機構實地稽核報告，經查所列查核項目符合該會所訂當年度稽核作業計畫。上開報告所查與規定未盡相符之處，管理會業已通知相關單位改善，至於尚未改善完竣部分，該會將繼續追蹤控管，本會亦將持續瞭解後續辦理情形。