

# 公務人員退休撫卹基金 108 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 108 年截至第 3 季(7 至 9 月)底之整體收支、運用及績效概況，再依當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

108 年截至第 3 季底，本基金繳費收入計新臺幣(以下同) 576.6 億元，給付支出 674.1 億元，基金淨收繳給付數為-97.5 億元，加計當年度營運收支 426.1 億元後為 328.6 億元，再加計備供出售之金融資產評價損益 17.6 億元，及期初基金餘額 5,601.7 億元後，基金餘額為 5,947.9 億元。

### 二、各類人員收繳撥付概況

本基金自成立迄 108 年第 3 季底，歷年繳費收入累計達 11,640.9 億元，歷年基金支出為 8,368.3 億元，該項基金支出占繳費收入比率為 71.89%。就公務(含政務)、教育、軍職人員各分戶帳觀察，公務人員為 62.57%、教育人員為 74.23%、軍職人員為 93.23%，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 85.89%最高，其次為教育人員 60.83%，公務人員 48.79%為最低。

表 1、本基金各類人員收繳撥付概況-截至 108 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(含政務)人員	5,476.14	47.04	3,426.55	40.95
教育人員	4,240.55	36.43	3,147.80	37.62	74.23
軍職人員 <sup>1</sup>	1,924.22	16.53	1,793.95	21.44	93.23
合計	11,640.91	100.00	8,368.30	100.00	71.89

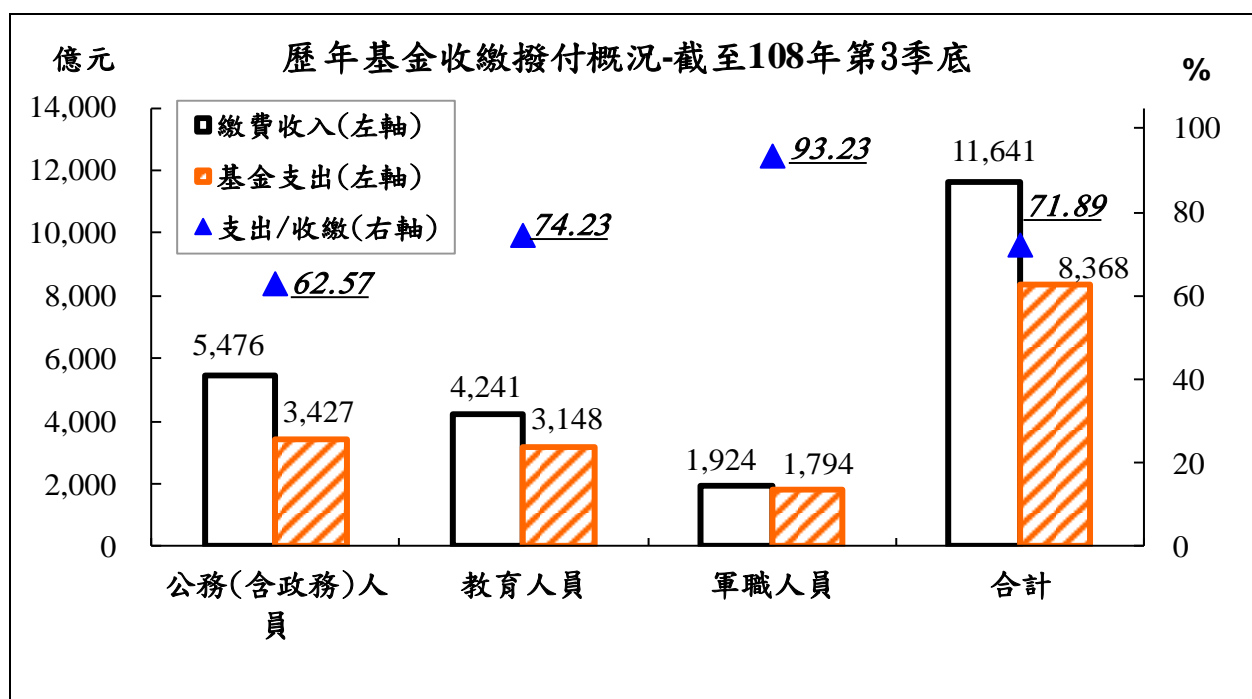


圖 1、歷年基金收繳撥付概況

<sup>1</sup>軍職人員基金繳費收入係含挹注款項，截至 107 年底之撥入款項為 46.44 億元，另 108 年 3 月 29 日收國軍配合精簡政策之挹注款 100 億元。

### 三、基金運用概況

截至 108 年第 3 季底，本基金之餘額為 5,947.9 億元，調整應計數等<sup>2</sup>約 89.5 億元後，基金運用數為 5,858.4 億元<sup>3</sup>。

表 2、本基金各投資項目配置情況-截至 108 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)		752.40	12.84
國外股票及 ETF		13.46	0.23
國內開放型受益憑證		16.73	0.29
國外開放型受益憑證		65.37	1.12
國內債券		493.12	8.42
國外債券		718.54	12.27
臺幣銀行存款		528.41	9.02
外幣銀行存款		293.96	5.02
國內短期票券及庫存		629.89	10.75
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		3,511.88	59.95
國內委託經營	資本利得	499.77	8.13
	固定收益		0.40
國外委託經營	資本利得	1,846.74	19.94
	固定收益		6.14
	另類投資		5.44
委託經營小計		2,346.51	40.05
整體基金合計		5,858.40	<b>100.00</b>

<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 108 年截至第 3 季底之收益情形如表 3。108 年截至第 3 季底，本基金受到台股、全球股市及債市上漲影響<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 3.04%。

表 3、本基金整體績效分析-108 年截至第 3 季底

績效項目	運用收益 (億元)	108 年截至第 3 季 底收益率
已+未實現+備供出售評價損益	443.6	7.68%

## 貳、基金監理事項辦理情形

### 一、召開監理委員會議

108 年第 3 季間，本會於 108 年 7 月 17 日、9 月 16 日召開第 110、第 111 次委員會議，審議基金績效運用、委託經營、稽核作業、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 110 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 108 年度截至 5 月底止之經營績效及運用情形。 決定：准予備查；並請管理會就本基金與私校退撫儲金操作比較，連同受益憑證之操作檢討，研擬提案資料於下次會議報告討論。
	2. 管理會擬具「公務人員退休撫卹基金 109 年度運用方針(草案)」及「公務人員退休撫卹基金 109 年度運用計畫(草案)」一案。 決議： (1)修正通過；修正臺幣銀行存款、國內短期票券及庫券之允許變動區間上限為 12%、11%。

<sup>4</sup>台股漲 11.33%、MSCI 全球指數漲 16.20%、Barclays Capital 全球綜合債券指數漲 6.32%。

項目	審議案件
	<p>(2)由於本基金長期留存大量閒置資金，不利整體投資效益，建議國內委託經營近期增加絕對報酬型投資策略，採定期定額方式布局，減少撥款擇時及閒置資金過多等問題。</p> <p>(3)有關本基金長期將資金置於約當現金影響收益問題，請管理會檢討固定收益投資方向及定義另案提本會討論。</p> <p>(4)請管理會於下年度開始前，依最新財經情勢研擬 109 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>
委託經營	<p>3. 公務人員退休撫卹基金 108 年度第 2 季委託經營辦理情形。</p> <p>決定：准予備查。</p>
稽核作業	<p>4. 管理會 108 年第 2 季內部稽核辦理情形。</p> <p>決定：准予備查。</p>
會計預算	<p>5. 管理會擬具「109 年度公務人員退休撫卹基金預算案」。</p> <p><u>李委員來希</u>：</p> <p>本案預算書基金撥繳收入仍以 12% 提撥費率進行編列，請儘快協商未來提撥費率調整時程進度。</p> <p>決議：</p> <p>(1)修正通過，請管理會配合討論事項「管理會擬具公務人員退休撫卹基金 109 年度運用方針(草案)及公務人員退休撫卹基金 109 年度運用計畫(草案)」有關本基金運用計畫允許變動區間之修正決議，修正調整本案預算表件，軍職人員資料請再核對確認。</p> <p>(2)有關委員建議請銓敘部反應提撥費率調整事項，請依程序進行，並將相關辦理情形另提本會委員會議說明。</p>
其他	<p>6. 本會 108 年第 2 季重要監理業務辦理情形。</p> <p>決定：洽悉。</p>

表 5、第 111 次監理委員會議之重要案件彙整

項目	審議案件
績效運用	<p>1. 公務人員退休撫卹基金 108 年度截至 7 月底止之經營績效及運用情形。</p> <p>決定：</p>

項目	審議案件
	<p>(1)准予備查。</p> <p>(2)請行政院主計總處相關權責人員於下次會議列席說明本基金國庫撥補函釋計算基礎，並請管理會備妥相關函釋資料供參。</p> <p>(3)請管理會瞭解全球及國內其他主要退休基金之風險模型設計後提出說明。</p> <p>2. 管理會函報「退撫基金 108 年截至第 2 季底之績效檢討及投資策略報告」一案。</p> <p>決定：洽悉，管理會「固定收益投資方向及定義」檢討報告案應含基金收支安全存量之估測。</p>
委託經營	<p>3. 公務人員退休撫卹基金 108 年度委託經營辦理情形。</p> <p>決定：准予備查。</p>
稽核作業	<p>4. 管理會 108 年 7、8 月內部稽核辦理情形。</p> <p>決定：准予備查。</p>
法規修訂	<p>5. 「公務人員退休撫卹基金委託經營辦法」第五條、第五條之二、第十一條條文，業經考試院與行政院會銜修正發布一案。</p> <p>決定：洽悉。</p> <p>6. 公務人員退休撫卹基金國內上市（上櫃）公司股票及指數股票型基金投資作業規定修正案。</p> <p>決定：准予備查。</p>
其他	<p>7. 本會 108 年 7 至 8 月重要監理業務辦理情形，報請公鑒。</p> <p>決定：洽悉。</p> <p>8. 有關私校退撫儲金與退撫基金之投資操作比較及退撫基金受益憑證操作檢討報告一案。</p> <p><u>張委員旭政</u>：</p> <p>(1)本案績效比較係從 102 年比較，惟私校退撫儲金自 102 年 3 月始有穩健型與積極型，比較期間不一致，且 102 年 3 月為當年股市相對高點，建議應以 102 年 3 月為始點比較，若無法則剔除 102 年度數字，可自 103 年起比較各基金績效，並計算至今年 6 月或 8 月止。本人試算自 103 年至 107 年各基金績效，績效結果呈現不同狀況，本基金累計報酬率為 15.37%，私校穩健型 19.34%，積極型 21.59%，本基金</p>

項目	審議案件
	<p>與該兩類型有所差距，故建議比較期間要有一致性。</p> <p>(2) 議程資料表示私校退撫儲金屬性偏向保守型，惟其原因係私校老師若無選擇類型，依規定將自動投資保守型，而現在已有人生週期基金，未來各類型比重將更不同，建議參酌納入分析報告。</p> <p><u>劉顧問籐：</u></p> <p>(1) 議程第 8 頁績效比較表最右邊兩欄列示本基金國內外受益憑證績效，管理會適才說明私校退撫儲金受益憑證投資主要為國外，和本基金國外受益憑證報酬相當，波動度也都不大，但本基金國內受益憑證績效之波動度，不管和國內自營股票對比，或與大盤對照，波動度相對都較大，顯見管理會篩選受益憑證能力有待加強，本次報告提供私校退撫儲金篩選機制，建議管理會未來可參考辦理。</p> <p>(2) 報告說明本基金受益憑證部位比重不高可從兩方面探討，一為實際配置比重低於中心配置，二為中心配置比重本身就低。本基金受益憑證配置比重低，管理會雖說明本基金多以委託經營進行操作，若再投資受益憑證則將付出過多管理費，但歷次會議各委員及顧問已說明私校退撫儲金績效值得參考，建議管理會酌量增加本基金受益憑證部位，尤其是國外受益憑證部分。</p> <p><u>黃顧問肇熙：</u></p> <p>(1) 管理會的報告在國外投資上著墨較少，僅提到私校退撫儲金國外資產比重偏高致匯率風險較高，若觀察 102 年至 107 年新台幣兌美元自 29.136 貶至 30.73，計貶值 1.6 元約 5.4%，而私校退撫儲金穩健型與積極型國外投資比重約 83% 以上，遠高於本基金的低於 50%，顯然匯兌利益對私校退撫儲金的績效有較多貢獻，未來本基金在資產配置上可以酌作考量。</p> <p>(2) 今年以來私校退撫儲金表現亮眼，以穩健型為例，上半年國內外股市皆漲 10% 以上，遠比固定收益獲利高，而穩健型資本利得投資只占 38.39%，低於本基金的 48.01%，然其績效達 11.87%，遠高於本基金的 6.84%，這之間除了上半年新台幣貶值 3.4 角(約 1.1%)及穩健型約當現金比重較低外，顯然私校退撫儲金在投資標的選擇上有其可取之處，值得管理會加以瞭解納入參考。</p>

項目	審議案件
	<p><u>溫委員軍花</u>：</p> <p>臨時報告事項中與私校退撫基金績效比較所列期間不對等部分，請管理會重新整理後再提供正確的書面資料參考。</p> <p><u>李主任委員逸洋</u>：</p> <p>(1)本人看到報告亦感到訝異，管理會報告中本基金績效贏私校保守型而略低於穩健型及積極型，同時績效贏過其他所有政府基金，這和一般認知差別很大，因為比較期間只到去年底，而去年本基金績效第一，其他基金都不好。但今年全球或美股等都漲翻天，今年若納入比較則結論可能不同。今年 8 月數字尚未有結果，但 7 月的績效已經出來，為何沒有比較到 7 月底就很奇怪。比較的期間出了差錯，雖然管理會很用心去比較，但參考價值沒有很大，因為以截至去年底數字進行比較導出本基金績效相對好的結論，顯示本基金似無需改善，別人的作法參考價值當然也就不大。所以碩士論文指導教授都希望先把架構弄出來，一章一章接著寫，不要一下子全部都寫完，不然前面錯了後面全部跟著錯。今年至 7 月底，私校退撫儲金保守型績效為 7.1%，穩健型 13.49%，積極型 16.05%，績效相當亮麗；自 102 年 3 月以來的累計績效，則保守型為 14.51%，穩健型 42.78%，積極型 41.25%，相對本基金同期間累計報酬僅有 34.22%，顯示本基金落後穩健型和積極型相當大的幅度，私校退撫儲金確實值得借鏡。</p> <p>(2)報告中績效比較顯示本基金國內外委託經營績效分別為 41.71%和 41.15%，明顯高於私校退撫儲金三類型，此項比較也非常不客觀，這就像兩間學校爭高中籃球聯賽冠軍，其中一隊為完全中學，從國小、國中到高中等學員都有，如果要求參賽成員至少國小和國中各一名，另一隊則均為高中生，比賽結果不用打就可以知道。私校退撫儲金投資標的主要區分為債券型基金、貨幣市場型基金和股票型基金 3 種，貨幣市場型基金相當於約當現金。保守型資產配置，其中 42.15%是貨幣市場型基金，41.24%是債券型基金，這兩部分都是固定收益投資；穩健型的資產配置，其中債券型基金到達 48.29%，約當現金也有 12.56%，縱然是積極型的資產配置，股票型基金也只有 57.86%；相對地，本基金國內外委託經營合計起來大概 8 成 4 都是股票，拿本基</p>



項目	審議案件
	<p>金收益最強的部位股票和私校退撫儲金包含收益較弱的固定收益比較實在是謬誤。另外，本次資料分析也做得不夠深入，剛才說保守型的債券型基金比重到達 40%，一般債券型基金的報酬到底如何？若無相關資訊可供分析比較，應瞭解一般市場上債券型基金比較優異的大概是什麼類型及其報酬表現狀況，研究能不能納入固定收益的投資範圍內，這關係到我們下次要談的固定收益議題，本次報告請管理會修改後提下次委員會議報告案，並參考張委員意見從 102 年 3 月 1 日開始比較績效。</p> <p><u>李主任委員逸洋：</u></p> <p>(1) 下次報告相關資料請更新至今年 8 月底，資訊呈現要客觀公正，別人的優點要參採，另邱顧問顯比有關時機選擇、標的選擇等分析亦應盡量呈現。</p> <p>(2) 有關受益憑證配置過低問題，國內受益憑證僅配置 0.19%，中心配置比例為 2%，國外受益憑證則為 1.14%，中心配置比例為 3%，兩者均低於中心配置比重，但績效表現很好，國內受益憑證今年至 7 月底績效為 21.99%，為何有這麼高的收益卻儘量不予配置，這當中實在有很大問題，管理會不應該一味計較管理費較高或匯兌風險等，剛才黃顧問也說明可能有匯兌利益而呈現不同觀點，私校退撫儲金雖付出較高的管理費，績效表現仍比本基金好，難道不值得學習參採？本基金國內受益憑證比重僅 0.19%，在閒置資產過多下，應該導向受益憑證投資。當然管理會可能考量專業人力不足，剛才顏副署長也請教管理會未來如何因應，管理會如果本身人力不足，可參考私校退撫儲金請投顧公司或自行延聘學者專家協助篩選。請管理會強化報告結論的具體作為，下次報告不用討論，但要求資料更新補充。重點則是擺在下次要檢討的固定收益議題，研究將債券型基金納入固定收益實際投資中，報酬表現如何等。邱顧問提到美國公債不錯，當然現在殖利率有壓低下來，10 年期公債利率約 1.8% 左右，短年期的也差不多 1.7% 左右，研究一下國外債券是否多投資一些，受益憑證可不可以放進固定收益投資，這樣對強化固定收益投資應該是有幫助。</p> <p>(3) 因為比較的基準不對，請管理會修改報告，這就好比 400 公尺賽跑，如果站在最後一個彎道看是不準的，有可能第 1</p>

項目	審議案件
	<p>變第 3，第 2 變第 1，第 3 變第 2，因為比賽是從彎道之後才開始。把分析報告截到去年底進行比較並不正確，應該比較到今年 8 月底，才知道本基金和私校退撫儲金有相當的差距，私校退撫儲金必然有其優點，但我們完全忽視，管理費或匯率風險等都不構成理由，因為私校退撫儲金考量這些以後績效依舊贏過本基金，因此請管理會在受益憑證部分朝中心配置努力。</p> <p>決定：本案請管理會修改相關績效資料後提報下次會議，各位委員及顧問意見請管理會參考辦理。</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 108 年第 3 季間，本會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及說明。

## 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。

108 年第 3 季間，本會審查管理會函報之 108 年 5 至 6 月份內部稽核報告暨同年 6、8 月份國內委託經營實地稽核報告，經查所列查核項目符合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。