

# 公務人員退休撫卹基金 105 年度預算評估報告目錄

## 頁次

一、改採國際財務報導準則基礎編製 105 年度預算，惟對此重大變革事項未充分揭露，且會計制度仍未修訂，顯待改善 -----	1
二、退撫基金因提存不足致潛藏負債逾 2.76 兆元，而現行提撥費率 12% 亦與最適費率相差數倍，財務收支將嚴重失衡，允應速謀改善對策，以減輕政府財政負擔 -----	2
三、退撫基金整體投資績效偏弱，且因收益未達法定標準，致國庫待撥補數額尚達 21 億餘元，允宜提升基金運用績效 -----	6
四、退撫基金委託經營之短期績效波動性高，中長期績效偏弱，不利長期穩健經營 -----	8
五、基金國內委託經營中長期績效多低於自營部位，在國內權益證券投資方面，則均低於自營績效，且多數弱於台股大盤指數報酬率 -----	10
六、退撫基金絕對報酬型委外合約有 5 成以上未達目標報酬率，且所獲報酬多隨大盤起伏，未能有效規避市場風險，允宜檢討改善 -----	11
七、歷年現金及約當現金比重呈攀升趨勢，且較預計比重高出甚多，允應加強資金規劃，以提升基金資產配置效益 -----	14
八、逕按行政院主計處之函釋調整決算運用收益，並據以計算應收國庫補貼款，恐與母法有悖，宜循法制程序辦理 -----	15

## 公務人員退休撫卹基金 105 年度預算評估報告

公務人員退休撫卹基金（以下簡稱退撫基金）設立目的在於運用基金本息支應公務人員退休撫卹給與，以提高公務人員退撫所得及改善政府財政負擔，保障退休人員及遺族生活。退撫基金 105 年度預算案編列總收入 247 億 0,231 萬 3 千元、總支出 13 億 9,449 萬 2 千元，收支相抵後年度賸餘目標為 233 億 0,782 萬 1 千元，較 104 年度之 230 億 0,808 萬 3 千元，增加 2 億 9,973 萬 8 千元，增幅 1.30%。茲就該基金 105 年度預算案評估如次：

### 一、改採國際財務報導準則基礎編製 105 年度預算，惟對此重大變革事項未充分揭露，且會計制度仍未修訂，顯待改善

退撫基金 105 年度「交易費用」編列 6 億 1,560 萬 1 千元，較 104 年度之 780 萬元，大幅增加 6 億 0,780 萬 1 千元。經查：

#### （一）退撫基金 105 年度預算全面改採國際財務報導準則基礎編製，致交易費用大幅增加

由於退撫基金 105 年度預算全面改採國際財務報導準則基礎編製，故投資「經常性交易（以公平價值變動列入損益之金融資產）」金融商品之交易成本，包括自行經營、委託經營之股票交易費，均由原列之「金融資產」科目，改列為「交易費用」科目，以致 105 年度交易費用預算數，較尚未採用國際財務報導準則之 104 年度預算，大幅增加 6 億 0,780 萬 1 千元。

#### （二）對重大變革未充分揭露，且會計制度仍未修訂，有待改善

按會計處理原則之變更係屬重大變革事項，惟詳退撫基金 105 年度預算書，除揭露該年度改採國際財務報導準則基礎編製外，對於相關會計處理原則變更，則未有充分揭露，不利預算審議；另會計法第 2 章設有會計制度專章（第 17 條至第 57 條）明定：會計制度設計應考量要素、應涵蓋內容，及相關應注意

規定等，其涵蓋範圍除攸關會計報告、會計科目、會計簿籍、會計憑證及會計事務處理等事項外，亦包括內部審核處理程序等與內部控制息息相關之內容。故退撫基金改採國際財務報導準則處理相關會計事務，卻仍未修訂相關會計制度內容，顯待改善。

綜上，退撫基金 105 年度預算改採國際財務報導準則基礎編製，惟對此重大變革事項未充分揭露其會計處理原則之變更情況，不利預算審議，且相關會計制度仍未修訂，顯待改善。

## 二、退撫基金因提存不足致潛藏負債逾 2.76 兆元，而現行提撥費率 12% 亦與最適費率相差數倍，財務收支將嚴重失衡，允應速謀改善對策，以減輕政府財政負擔

公務人員退休撫卹基金 105 年度預算編列基金收繳數 594 億 9,164 萬 7 千元，係按費率 12% 提撥之軍、公、教人員基金收繳款<sup>1</sup>，以及各級政府撥補政務人員退撫基金之款項；另編列基金給付數 786 億 2,666 萬 4 千元，係各類人員退休撫卹金給付數。基金收繳數與基金給付數相抵後，105 年度基金本金淨減少 191 億 3,501 萬 7 千元，主要係因軍、公、教人員基金本金均將產生入不敷出之現象，其中以軍職人員之缺口最大為 82 億 5,640 萬 8 千元（詳附表 1）。經查：

**附表 1**：105 年度退撫基金收繳及給付情形表 單位：新台幣千元

各類人員	基金本金收繳	基金本金給付	本期淨增(減)
政務人員	48,906	50,125	-1,219
公務人員	28,188,729	34,688,537	-6,499,808
教育人員	22,267,283	26,644,865	-4,377,582
軍職人員	8,986,729	17,243,137	-8,256,408

<sup>1</sup> 雖公務人員退休法已完成修法程序，將提撥費率上限調整為 15%，惟軍、教部分未完成修法程序，故目前退撫基金軍公教各類人員之提撥金額均按本俸（薪）\*2\*12% 之標準收繳。

各類人員	基金本金收繳	基金本金給付	本期淨增(減)
合計	59,491,647	78,626,664	-19,135,017

※註：1. 資料來源，105 年度退撫基金預算書，頁 16。

### (一) 軍職人員基金之累計給付比率最高、已提撥比率最低，財務負擔能力相對欠佳

截至 103 年底止，各類人員基金之累計收繳數為 8,615 億 3,853 萬 9 千元，累計給付數為 4,437 億 1,976 萬 3 千元，平均累計給付率為 51.50%。其中除政務人員外<sup>2</sup>，以軍職人員之累計給付數占累計收繳數之比率最高，達 83.54%，不若公務人員之 39.85%，以及教育人員之 53.29%（詳附表 2）；另由基金已提撥比率以觀，截至 103 年底止，該基金整體已提撥比率為 18%，軍職人員僅提撥 7%，係 3 類人員中最低者（詳附表 3）。是以，軍職人員基金累計給付比率最高、已提撥比率最低，其財務負擔能力相對欠佳。

**附表 2：截至 103 年底止退撫基金累計收繳及給付情形**

單位：新臺幣千元

項目	軍職人員	公務人員	教育人員	政務人員	合計
累計收繳(a)	130,815,373	411,430,485	318,537,498	755,183	861,538,539
累計給付(b)	109,283,814	163,940,605	169,752,823	742,521	443,719,763
累計給付率 (b/a)	83.54%	39.85%	53.29%	98.32%	51.50%

※註：1. 資料來源，公務人員退休撫卹基金，本中心整理。

2. 政務人員之退撫制度自 93 年 1 月 1 日政務人員退職撫卹條例施行以後，已與軍公教人員不同，故在此不將其納入比較。表內政務人員之收繳、給付數係 93 年 1 月 1 日以前適用退撫新制年資者。

<sup>2</sup> 政務人員之退撫制度自 93 年 1 月 1 日政務人員退職撫卹條例（以下簡稱退撫條例）施行後，由政府與政務人員按比例撥繳基金費用共同籌措退撫經費之「共同提撥制」，改為「確定提撥之離職儲金制度」。因此，自該日起，政務人員毋須再繳納退撫基金費用，而由服務機關自行在銀行或郵局開立專戶儲存孳息，惟對於 92 年 12 月 31 日以前已加入該基金之政務人員年資，仍需由退撫基金管理會依法辦理相關退撫給與之撥付，目前之財源係由各級政府撥補之。由於現行政務人員之退撫制度已與軍公教人員不同，故在此不列入比較。

**附表 3：退撫基金各類參加人員已提撥比率情形表**

單位：新臺幣千元、%

參加人員別	最近期領取退休給付人員及在職人員之未來淨給付精算現值(1)	已提存退休基金(2)	潛藏負債(未提撥退休金負債)(3)=(1)-(2)	已提撥比率(2)/(1)
政務人員	928,092	61,509	866,583	7%
公務人員	1,515,456,346	348,907,624	1,166,548,722	23%
教育人員	1,359,246,023	211,335,647	1,147,910,376	16%
軍職人員	486,474,284	34,464,743	452,009,541	7%
合計	3,362,104,745	594,769,523	2,767,335,222	18%

※註：1. 資料來源，退撫基金。表內基準日為 103 年 12 月 31 日。

2. 表內最近期領取退休給付人員及在職人員之未來淨給付精算現值，係指已退休及在職人員之過去服務年資應計給付精算現值。

**(二)軍職人員基金較他類人員約提前 6 至 8 年產生累積虧損，另各類人員現行提撥率與最適提撥率相去甚遠，加重政府財政負擔**

公務人員退休撫卹基金管理條例第 8 條規定<sup>3</sup>，退撫基金不足支付時，由政府負最後支付責任。惟據公務人員退休撫卹基金管理會委託辦理基金第 5 次精算評估報告，其以 103 年度決算之經驗資料重估，得知軍職人員基金已於 100 年度首次出現收支不足，預計 111 年度將出現累積虧損(行政院人事行政總處並在新聞稿指出，軍職人員退撫基金將於 108 年度用罄<sup>4</sup>)，相對公務人員(119 年)、教育人員(117 年)，約提前 6~8 年(詳附表 4)；另精算結果亦顯示，軍、公、教人員退撫基金之最適提撥率各為 39.65%、42.65%及 47.77%，均與現行提撥率 12% 相去甚遠(詳附表 4)，致退撫基金已提存退休基金不敷支付未來淨給付精算現值之數額龐鉅，截至 103 年底預估潛藏負債高

<sup>3</sup> 公務人員退休撫卹基金管理條例第 8 條：「本基金採統一管理，按政府別、身分別，分戶設帳，分別以收支平衡為原則，年度決算如有賸餘，全數撥為基金。如基金不足支付時，應由基金檢討調整繳費費率，或由政府撥款補助，並由政府負最後支付責任。」

<sup>4</sup> 參行政院人事行政總處 104 年 8 月 14 日新聞稿內容略以：「軍職人員退撫基金將於 108 年度用罄」。

逾 2.76 兆元（詳附表 3）。是以，退撫基金倘未就各類人員財務狀況妥為規劃，未來恐加重政府財政負擔。

**附表 4：退撫基金各類人員經精算後所估首次收支不足、累計**

**虧損年度以及提撥費率情形表**

單位：年、%

項目		軍職人員	公務人員	教育人員
首次出現收支不足年度	原估	100 年	108 年	107 年
	重估	100 年	108 年	107 年
累積餘額出現虧損年度	原估	113 年	119 年	117 年
	重估	111 年	119 年	117 年
最適提撥費率		39.65%	42.65%	47.77%
現行提撥費率		12%	12%	12%
法定提撥費率		8%-12%	12%-15%	8%-12%
法定上限費率		12%	15%	12%

- ※註：1. 公務人員自 93 年 1 月 1 日起不再參加退撫基金，97 年度起由政府撥款補助，故不列入查填範圍。  
 2. 表內原估數為依退撫基金第 5 次精算報告估計，其精算評價日為 100 年 12 月 31 日，重估數則係退撫基金依 103 年經驗資料重估，並往後推估 50 年；精算報告之假設為資產預期報酬率 3%、基金提撥率 12%。  
 3. 表內公務人員之法定上限費率係 99 年 8 月 4 日修正公布之公務人員退休法修正後之費率，由原來之 12% 上調至 15%。  
 4. 102 年 4 月份函請本院審議之軍公教等各類人員退休法修正草案，均將提撥費率調高為 12% 至 18%，惟尚未完成法定程序。

綜上，退撫基金係以收支平衡為原則，倘基金餘額不足支付退休撫卹金時，由政府負擔最後支付責任。爰該基金 105 年度預計基金本金將入不敷出，其中軍職人員基金財務負擔能力相對欠佳，約較公務人員及教育人員提前 6 至 8 年產生累積虧損，另各類人員之現行提撥率亦與最適提撥率相去甚遠，致產生龐鉅潛藏負債，允應儘速妥適規劃退撫基金財務具體改善對策<sup>5</sup>，以免加重政府財政負擔。

<sup>5</sup> 雖各類退休人員主管機關（國防部、銓敘部、教育部）已將相關退休法草案函送本院審議，惟修正內容迭受外界質疑，並引發各行業不平等訾議，故仍未完成修法程序。爰此，宜再審度修法內容及衡平各類人員退休保障，妥為規劃退休制度及財務，俾減輕政府未來財政負擔。

### 三、退撫基金整體投資績效偏弱，且因收益未達法定標準，致國庫待撥補數額尚達 21 億餘元，允宜提升基金運用績效

公務人員退休撫卹基金管理委員會組織條例第 2 條規定：「公務人員退休撫卹基金管理委員會(以下簡稱本會)隸屬於銓敘部，負責公務人員退休撫卹基金之收支、管理及運用。」同條例第 3 條規定該基金管理委員會掌理退撫基金之收支、保管、運用，以及基金運用績效之考核等事項。爰退撫基金管理委員會設業務組、財務組、稽核組共 62 人(截至 104 年 8 月底)辦理相關業務，亦設置基金管理會委員 13 人至 17 人定期開會決定及審議基金業務事宜，必要時可遴聘專家學者為顧問；此外，退撫基金監理委員會並相對設置業務組及稽查組共 21 人(截至 104 年 8 月底)及監理委員共 19 人至 23 人，辦理相關監理業務。是以，退撫基金無論在內部管理或外部監督均已設置相當人力，當善盡管理及監督之責以提升基金運用績效。經查：

#### (一)退撫基金整體投資績效偏弱

退撫基金最近 1 個年度之平均收益率雖達 6.50%，惟各年度呈不穩定狀態，其近 10 年之長期投資績效為 3.61%，與同為政府管理之新制勞退、勞保、公保相較為差，另該基金自開辦迄今之績效僅 3.25%，係各政府退休及保險基金中最弱者，且均低於美國加州公務員退休基金績效(詳附表 1)。

**附表 1**：103 年底(基準日)政府退休及保險基金整體績效表現

單位：%

基金名稱	最近 1 個年度	最近 3 個年度	最近 5 個年度	最近 10 個年度	基金開辦迄基準日
舊制勞退基金	7.19	6.11	3.49	3.48	3.88
新制勞退基金	6.38	5.78	3.68	3.62	3.62
勞保基金	5.61	6.05	4.09	3.78	3.57
國保基金	6.05	5.11	3.55	-	3.37
退撫基金	6.50	7.00	3.88	3.61	3.25

基金名稱	最近1個年度	最近3個年度	最近5個年度	最近10個年度	基金開辦迄基準日
公教保險準備金	6.72	5.86	3.68	3.72	3.58
美國加州退休基金	6.50	11.90	9.80	6.20	-

※註：1. 資料來源，表內各基金運用管理機關，本中心整理。

2. 美國加州退休基金 <https://www.calpers.ca.gov/docs/board-agendas/201502/invest/item07a-01.pdf>

## (二)基金營運績效未達法定標準，致國庫待撥補數尚有 21 億餘元

公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條第 3 項規定：「本基金之運用，其 3 年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行 2 年期定期存款利率計算之收益。如運用所得未達規定之最低收益者，由國庫補足其差額。」由於 97 年金融海嘯之影響，退撫基金 97 年度至 99 年度之 3 年平均最低已實現收益均未達法定收益，爰各該年度國庫應撥補數額為 1 億 6,694 萬 7 千元、17 億 5,752 萬 5 千元以及 29 億 5,727 萬 1 千元，扣除 99 年度至 104 年度 8 月止之已撥補數額後，迄今仍有 21 億 6,079 萬 6 千元未補足（詳附表 2），加重政府財政負擔。

### 附表 2：公務人員退休撫卹基金未達法定收益待撥補情形

單位：新台幣千元；%

年度	3 年內平均最低已實現年收益		法定收益		年度新增應撥補數 (2)-(1)	年度實際撥補數	累計待撥補 年底餘額	比較收益率 基準年度
	報酬率	金額(1)	報酬率	金額(2)				
94	2.826	6,795,788	1.636	4,238,715	0	0	0	92-94 年
95	3.661	10,182,902	1.859	5,364,930	0	0	0	93-95 年
96	4.681	15,103,824	2.189	7,012,942	0	0	0	94-96 年
97	2.383	8,618,947	2.464	8,785,894	166,947	0	166,947	95-97 年
98	1.558	6,031,823	2.025	7,789,348	1,757,525	0	1,924,472	96-98 年
99	0.849	3,508,414	1.540	6,465,684	2,957,271	166,947	4,714,796	97-99 年
100	2.040	8,961,969	1.121	5,046,957	0	167,000	4,547,796	98-100 年
101	2.214	10,386,332	1.269	6,010,042	0	167,000	4,380,796	99-101 年
102	2.586	12,726,420	1.375	6,741,983	0	740,000	3,640,796	100-102 年
103	3.651	18,841,158	1.400	7,013,302	0	740,000	2,900,796	101-103 年
104/8	-	-	-	-	-	740,000	2,160,796	102-104 年

※註：1. 表內之比較收益率基準年度係指公務人員退撫基金管理條例第 5 條第 3 項所稱「3 年」之比較年度；3 年內平均最低已實現年收益及法定收益報酬率係採加權平均法計算。

2. 表內累計待撥補年底餘額=上年度累計待撥補年底餘額+本年度新增應撥補數-本年度實際撥補數。

綜上，退撫基金管理委員會負責基金之收支、管理及運用，並耗費相當人力管理及監理。惟該基金整體投資績效偏弱，其經營績效並因未達法定標準，致國庫待撥補數額尚有 21 億餘元，造成國庫負擔，允應妥適基金資產配置，發揮基金管理及監理功能，俾積極提升經營績效。

#### 四、退撫基金委託經營之短期績效波動性高，中長期績效偏弱，不利長期穩健經營

政府退休基金委外代操乃國際趨勢，全球退休基金約有 30%~40% 資產皆進行委外投資，公務人員退休撫卹基金亦因基金規模日益龐大且專業人力有限，而兼採自行經營及委外方式辦理。近 10 年退撫基金平均運用資金規模逐年上升，94 年度為 2,708 億 3,619 萬 4 千元，及至 103 年度已達 5,481 億 7,278 萬 4 千元，其中委外規模比重亦自 94 年度之 23.01% (623 億 3,067 萬 2 千元)，上升至 103 年度之 32.47% (1,779 億 9,347 萬 8 千元)。根據退撫基金提供資料，105 年度該基金預計營運量 5,801 億 9,520 萬 3 千元，其中委外經營部位占 2,842 億 9,565 萬元，比率約 49%。經查：

##### (一)退撫基金委外經營之短期績效波動性高

退撫基金短期績效波動性高，其中，國內委託及國外委託部分，相對自行經營之波動甚大。該基金 90-103 年度國內委託期間之最高報酬率為 35.07%、最低為-34.74%；另 92-103 年度國外委託期間之最高報酬率為 24.94%、最低為-32.35%，其高、低報酬率相差 50 個百分點以上，波動幅度甚大（詳附表 1）。

**附表 1：退撫基金自行經營及委外經營之高、低報酬情形表**

經營型態	經營期間	最高報酬率	最低報酬率
自行經營	85-103 年度	16.21%	-14.84%
國內委託經營	90-103 年度	35.07%	-34.74%
國外委託經營	92-103 年度	24.94%	-32.35%

※註：1. 資料來源，退撫基金，本中心整理。

2. 表內退撫基金之經營期間不一，係因各經營型態之起始年度不同所致。

## (二)退撫基金委外經營之中、長期績效表現偏弱

退撫基金 103 年度之「國內委託」報酬為 9.84%，最近 5 年度則下滑為 1.82%，最近 10 年亦僅 1.85%；另就「國外委託」報酬以觀，103 年度投資報酬率為 10.54%，最近 5 年、10 年，及至委託開始迄基準日(103 年底)已逐步下滑至 4.80%(詳附表 2)。顯見無論國內或國外委託經營，其中、長期績效表現偏弱。

**附表 2：103 年底(基準日)退撫基金短、中、長期績效表**

單位：%

經營型態	最近 1 個年度	最近 3 個年度	最近 5 個年度	最近 10 個年度	委託開始迄基準日
自行經營	4.68	4.91	3.11	3.64	3.23
國內委託	9.84	8.75	1.82	1.97	1.85
國外委託	10.54	12.19	7.73	5.01	4.80
基金整體	6.50	7.00	3.88	3.61	3.25

※註：1. 資料來源，退撫基金，本中心整理。

綜上，退撫基金規模及委外比重逐年上升，預計 105 年度整體基金委外及自營部位將近各占一半，惟由該基金往年委外投資績效以觀，其短期績效波動性高，而中長期績效偏弱，不利該基金永續經營，允宜全面檢討受託機構投資策略及整體資產配置效率，俾提升基金運用績效，確保基金永續經營。

**五、基金國內委託經營中長期績效多低於自營部位，在國內權益證券投資方面，則均低於自營績效，且多數弱於台股大盤指數報酬率**

退撫基金自 90 年度起開始將部分資金用於國內委託經營，另自 92 年度起復開啟國外委託經營，103 年度退撫基金委外經營之平均資金運用金額為 1,779 億 9,347 萬 8 千元，其中國內委託部分為 642 億 0,332 萬 2 千元、國外委託部分為 1,137 億 9,015 萬 6 千元。105 年度預計國內委託經營之配置金額為 1,053 億 5,300 萬元、國外委託部分則為 1,814 億 4,200 萬元<sup>6</sup>。

查退撫基金之委託經營績效倘與自行經營相較，其以 103 年底為基準日之國內委託經營中、長期(最近 5 年及 10 年)績效，均低於自行經營部位(詳附表 1)。再就個別投資運用項目(包含：銀行存款、權益證券、債務證券、另類投資)以觀，在國內權益證券投資方面，無論短期或中、長期，其國內委託經營績效均低於自營部位，且多不及未將配息列入計算之台灣加權股價指數報酬率，更全數低於考慮配息再投資之台灣加權股價報酬指數報酬率<sup>7</sup>(詳附表 2)。

**附表 1：103 年底(基準日)退撫基金「自行經營」及「國內委託」之短、中、長期績效表** 單位：%

自營或委外	最近 1 個年度	最近 3 個年度	最近 5 個年度	最近 10 個年度
自行經營	4.68	4.91	3.11	3.64
國內委託	9.84	8.75	1.82	1.97

※註：1. 資料來源，退撫基金，本中心整理。

<sup>6</sup> 參 105 年度退撫基金預算書，頁 11。

<sup>7</sup> 「台灣加權股價指數報酬率」與「台灣加權股價報酬指數報酬率」之差異在於，後者以股票配息再投資角度，計入加權股價指數，故對於長期投資指數而言，應看加權股價報酬指數較為正確，因基金收到之配息，理應再投入始能發揮複利效果。目前該兩種指數，均為政府退休及保險基金列入基金經營績效之參考比較指標。

**附表 2**：103 年底(基準日)退撫基金投資「國內權益證券」之短、中、長期績效表 單位：%

項目		最近 1 年	最近 3 年	最近 5 年	最近 10 年
退撫基金	自行經營	10.41	12.06	6.70	7.99
	國內委託	9.84	8.75	1.82	1.97
台灣加權股價指數平均報酬率		8.08	10.54	2.73	5.16
台灣加權股價報酬指數平均報酬率		11.39	14.95	6.99	11.88

※註：1. 資料來源，退撫基金，本中心整理。

2. 台灣加權股價(報酬)指數平均報酬率=(期末指標-期初指標)/期初指標/年數\*100。

綜上，退撫基金自 90 年度起開始將部分資金用於國內委託經營，惟國內委託經營之中長期績效多低於自營部位，在國內權益證券投資方面，則均低於自營績效，且多數弱於台股大盤指數報酬率，允宜提升國內委託經營績效。

#### 六、退撫基金絕對報酬型委外合約有 5 成以上未達目標報酬率，且所獲報酬多隨大盤起伏，未能有效規避市場風險，允宜檢討改善

105 年度退撫基金預計委外經營部位為 2,842 億 9,565 萬元，約占該年度總營運量 5,801 億 9,520 萬 3 千元之 49%。經查退撫基金委外合約類型可分為絕對報酬型及相對報酬型，該兩種委託合約所設定之目標報酬率不同，前者通常以「台灣銀行 2 年期定存利率加上定額報酬率」或以「近年平均台股殖利率加上定額報酬率」為目標，所要求之績效目標與市場（大盤）報酬率連結性低，係以消除市場風險，追求長期穩定正報酬為簽約考量；而後者則以超越「大盤報酬率」為目標，所要求績效目標與大盤連結性高。目前退撫基金之委託合約，在國內委託部分係兼採絕對報酬型及相對報酬型辦理，在國外部分則均為相對報酬類型，冀藉由不同類型委託合約，分散投資風險。

惟：

**(一)絕對報酬型委託合約有 5 成以上之委託批次未達目標報酬率，且差距甚大，其委託經營績效顯待改善**

經觀察退撫基金委外絕對報酬型合約之年度目標報酬率達成情形可悉，在觀察期間內(94-103 年度)，該基金有 5 成以上之委託批次，均未達年度目標報酬率；其中未及目標報酬率達 10% 以上之批次占 52.38%；另該基金委託批次未及目標報酬率，且與之差距最大者為-45.55%（詳附表 1）。顯見，退撫基金絕對報酬型委託合約幾乎半數以上之受託批次無法達到績效目標且差距甚大，恐增解約或重新議約之困擾，該類型合約之委託經營績效顯待改善。

**附表 1：退撫基金國內委託「絕對報酬型」合約未及目標報酬率情形表**

基金名稱	觀察期間	期間委託批次數(1)	未及目標報酬率者		未及目標報酬率達 10% 以上者		未及目標報酬率中差距最大者
			批次數(2)	比重(2)/(1)	批次數(3)	比重(3)/(2)	
退撫基金	94-103 年	41	21	51.22%	11	52.38%	-45.55%

※註：1. 資料來源，公務人員退休撫卹基金管理委員會，本中心整理。  
2. 由於退撫基金國內委託絕對報酬型合約存有年度中簽約或解約情事，故表內觀察期間之合約批次係指各年底仍有合約存在者。

**(二)絕對報酬型委託合約所獲報酬多隨大盤起伏，未能規避市場風險以獲取長期穩定正報酬**

由於絕對報酬型合約所要求目標報酬率與大盤報酬率連結性低，故受託機構須有長期投資策略及熟稔避險工具與操作經驗，始能在起伏不定之市場達成所要求之絕對報酬率。惟觀察近年退撫基金委託國內絕對報酬型合約操作績效，其正負報酬情形多隨大盤報酬起伏，以 97 年度及 100 年度為例，該兩年度受全球金融風暴影響，大盤報酬表現欠佳，該基金 97 年度第 3

批次之委託起日至該年底報酬率為-21.24%、同期間大盤報酬率為-34.27%，第4批次之報酬率為-35.92%、同期間大盤報酬率為-46.44%；另100年度第10批次之委託起日至該年底報酬率為-11.40%、同期間大盤報酬率為-14.92%，第11批次之報酬率為-11.85%、同期間大盤報酬率為-17.20%（詳附表1），其他各年度亦有類此正（負）報酬與大盤連動之情形。可見所簽訂絕對報酬型合約似未能有效規避市場風險，以達成長期穩定正報酬之目標，顯與簽約初衷相違。

**附表 1：金融風暴年度(97、100 年度)絕對報酬型合約報酬隨大盤起伏情形表** 單位：新臺幣億元；%

年度	批次	委託日期	委託金額 (億元)	委託起日至年底報酬情形			年投資 報酬目 標(%)
				損益金額 (億元)	報酬 率(%)	大盤報 酬率(%)	
97	90 年第 1 次委託第 3 次續約 (第 1 批續 3)	96.7.16	41.35	-9.35	-22.61	-51.52	9.69
	92 年續約 (第 3 批續約)	95.10.13	154.25	-32.77	-21.24	-34.27	7.69
	93 年續約 (第 4 批續約)	97.4.1	52.14	-18.73	-35.92	-46.44	9.69
	95 年度 (第 5 批)	95.5.9	90	-11.00	-12.22	-38.57	7.69
	96 年第 1 次 (第 6 批)	96.4.25	200	-60.66	-30.33	-42.93	6.69
	96 年第 2 次 (第 7 批)	96.11.7	160	-63.41	-39.63	-50.59	8.69
100	98 年第 1 次 (第 8 批)	98.6.8	200	0.67	0.33	3.14	8.32
	98 年第 2 次 (第 9 批)	98.10.29	280	3.89	1.39	-6.13	8.32
	99 年第 1 次 (第 10 批)	99.11.29	300	-34.19	-11.40	-14.92	8.32

年度	批次	委託日期	委託金額 (億元)	委託起日至年底報酬情形			年投資 報酬目 標(%)
				損益金額 (億元)	報酬 率(%)	大盤報 酬率(%)	
	99年第2次 (第11批)	100.2.25	240	-28.43	-11.85	-17.20	8.33

※註：1. 資料來源，退撫基金管理委員會。  
2. 上表大盤報酬率係指台股大盤報酬率。

綜上，退撫基金於 94-103 年度之觀察期間內，計有 5 成以上之委託批次未達目標報酬率，且差距甚大，其委託經營績效顯待改善；又絕對報酬型委託合約性質，係以追求長期穩定正報酬為目標，然觀察此類型合約之投資績效多隨大盤報酬起伏，似未能有效規避市場風險，以獲取長期穩定正報酬，允宜檢討改善，俾提升基金投資績效。

#### 七、歷年現金及約當現金比重呈攀升趨勢，且較預計比重高出甚多，允應加強資金規劃，以提升基金資產配置效益

退撫基金預計 105 年底之「現金及約當現金」餘額為 736 億 4,759 萬 1 千元，其中銀行存款 547 億 8,086 萬 5 千元、短期票券 188 億 6,672 萬 6 千元，各占年底基金餘額 6,100 億 3,135 萬 3 千元之 8.98% 及 3.09%，合計年底現金及約當現金占比為 12.07%<sup>8</sup>。

按「現金及約當現金」係高度流動性資產，其變現性高可供短期內及臨時性資金需求，惟若配置過當則因報酬率較低而減少資金運用效益，故宜妥善規劃現金流量，合適配置現金及約當現金資產比重，以提升退撫基金資金運用效益。惟退撫基金「現金及約當現金」餘額，自 98 年底 1,175 億 9,909 萬 6 千元，逐步攀升至 103 年底之 1,847 億 3,882 萬 5 千元，占基金餘額比重自 25.79

<sup>8</sup> 參退撫基金 105 年度預算書「預計平衡表」，第 30 頁。

%增加至 31.02%，且較各年度原列預算配置比重約 13%~16% 高出甚多（詳附表 1），資金規劃效能欠佳。

**附表 1：退撫基金近年「現金及約當現金」配置情形表**

單位：新臺幣千元；%

年底	現金及約當現金項目	決算數			現金及約當現金預算比重
		約當現金年底餘額(1)	基金年底餘額(2)	約當現金比重(1)/(2)	
98	銀行存款	77,877,761	455,897,576	17.08	11.10
	短期票券	39,721,335		8.71	5.10
	合計	117,599,096		25.79	16.20
99	銀行存款	80,402,347	496,550,194	16.19	11.10
	短期票券	41,548,993		8.37	5.10
	合計	121,951,340		24.56	16.20
100	銀行存款	68,932,419	482,144,650	14.30	11.07
	短期票券	51,704,535		10.72	5.08
	合計	120,636,954		25.02	16.15
101	銀行存款	87,602,717	519,273,738	16.87	10.91
	短期票券	64,044,785		12.33	5.06
	合計	151,647,503		29.20	15.97
102	銀行存款	101,371,314	563,137,547	18.00	10.93
	短期票券	58,462,041		10.38	5.07
	合計	159,833,355		28.38	16.00
103	銀行存款	121,443,363	595,526,075	20.39	8.95
	短期票券	63,295,462		10.63	4.08
	合計	184,738,825		31.02	13.03

※註：1. 資料來源，退撫基金歷年預、決算書。

綜上，退撫基金近年現金及約當現金占基金餘額比重呈攀升趨勢，且較預計比重高出甚多，資金規劃效能欠佳，允應審慎資產配置，以提升基金運用效益。

#### 八、逕按行政院主計處之函釋調整決算運用收益，並據以計算應收國庫補貼款，恐與母法有悖，宜循法制程序辦理

公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條第 3 項規定：「本基金之運用，其 3 年內平均最低年收益不得低於臺灣銀行 2 年期定期存款利率計算之收益。如運用所得未達規定之最低收益者，由國庫補足其差額。」準此，退撫基金「年收益」之多寡，決定國庫

應否撥補該基金，以及其應撥補之數額。經查：

**(一)相關施行細則未就退撫基金管理條例所定之年收益，為補充性規範**

上開退撫基金年收益除在本法提及外，該法施行細則並未就其為補充性解釋，僅將 3 年平均收益之計算方式，以及臺灣銀行 2 年期定期存款利率之基準，另行規定如下：

1. 第 15 條第 1 項：「本基金之收益率按年度決算逐年計算；其 3 年平均收益率係採移動平衡計算方式。」
2. 第 16 條：「本條例第 5 條第 3 項所稱臺灣銀行 2 年期定期存款利率，係以臺灣銀行每月初平均牌告利率所計算之全年平均利率為準，並按單利計算。」

**(二)逕以行政院主計處之函釋認定年收益內涵，並據以計算應收國庫補貼款，恐與母法有悖，亦影響國庫補貼數額**

由於相關法令未就「年收益」內涵為補充性規定，故退撫基金現行年收益之計算係依據行政院主計處（現為行政院主計總處）之函釋，將該基金年度決算運用收益（即年度決算賸餘），排除「未實現跌價損失或增值利益」、「未實現兌換損益」、「長短期投資互轉未實現損益」等未實現項目後（相關函示詳附表 1），以之與台銀 2 年期定存收益比較，並計算應收國庫補貼款。惟退撫基金在法無明文且未對「年收益」內涵有補充性規定下，逕以行政院主計處函示另行調整計算之，除與母法有悖並影響國庫補貼數額外，該等未實現項目無以透過相關公開之會計報告書表勾稽，其可信度亦可議。

**附表 1：退撫基金年收益計算之相關函釋情形表**

行政院主計處 函文字號	函釋內容
行政院主計處 90 年 4 月 24 日台九十處孝一字第 03814 號函	關於公務人員退休撫卹基金年度收益之計算，是否應含投資股票及受益憑證之未實現跌價損失一案，為與以往年度之處理一致性起見，該基金會計

行政院主計處 函文字號	函釋內容
	帳列之年度收益，應依一般公認會計原則計列，惟在計算國庫應補足收益差額時，其運用之3年平均收益，應將投資股票及受益憑證之未實現跌價損失予以排除。
行政院主計處 92 年 1 月 27 日處孝一字第 092000610 號函	有關國外投資外幣換算之會計投資處理，應依財務會計準則公報第 14 號「外幣換算之會計處理準則」辦理，惟因內部業務及管理需要，可於「兌換損益」科目項下另設已實現與未實現項目區分之。至在計算國庫應補足收益差額時，其採年平均收益，應將未實際兌換為新台幣部分之未實現兌換損益予以排除。
行政院主計處 94 年 1 月 17 日處孝一字第 0940000305 號函	將長短期投資互轉（在處分前）所產生之損失予以排除。
行政院主計處 95 年 7 月 28 日處孝二字第 0950004585 號函	將公平價值變動列入損益之金融資產於資產負債日評價時所產生之未實現漲價利益予以排除。

※註：1.資料來源，退撫基金各年度決算書之「應收國庫補貼款計算表」。

綜上，公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條第 3 項規定，基金 3 年內平均年收益未達台銀 2 年期定存收益者，國庫應補足差額，然退撫基金在現行法令未對年收益內涵為補充性規範下，逕以行政院主計處之函示調整決算運用收益，並據以計算應收國庫補貼款，恐與母法有悖並影響國庫補貼數額，宜循法制程序明定年收益內涵，俾以制度化。

（分機：1923 沈寧衛）