

# 公務人員退休撫卹基金 102 年度預算評估報告目錄

頁次

|                                                                       |          |
|-----------------------------------------------------------------------|----------|
| 一、軍公教人員退休體制不同，卻以相同提撥費率箝制，不符自給自足原則，<br>尤其軍職人員最適提撥率最低，精算結果容欠合理，宜請妥為財務規劃 | ---- 1   |
| 二、未機動性檢視精算假設之合理性，恐未能真實反映政府未來財政負擔及本<br>基金財務負擔能力，亦不利政策制定參考              | ----- 6  |
| 三、將鉅額虧損歸因於國際金融事件，恐未盡公允，宜建立中、長期績效目標<br>及妥適之監理指標，俾利外界監督其經營成效            | ----- 8  |
| 四、基金資產配置恐未盡多元，且資本利得型證券之比重相對較高，不利分散<br>風險及提增收益                         | ----- 11 |
| 五、借鑒盈正案事件，允應強化基金委外經營之內控、監督機制，並持續清查<br>類此案件，俾降低基金資產減損風險及確保基金權益         | ----- 13 |
| 六、委託經營辦法所訂受託分配比重寬鬆，恐使受託機構過於集中，不利風險<br>分散及績效提升，宜請檢討現行規範                | ----- 18 |
| 七、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，<br>恐與母法有悖，宜循法制程序辦理                | ----- 19 |
| 八、基金營運績效未達法定標準，致國庫待撥補數額尚達 43 億餘元，允宜積極<br>提升投資績效，俾減輕政府財政負擔             | ----- 21 |
| 九、未建立長期投資政策書，恐偏重短期目標，忽略長期收益，允應建立長期<br>投資目標，俾利績效追蹤及考核，並提增基金收益          | ----- 23 |
| 一〇、委託經營資產未顯示其投資事項性質，並依流動性劃分，與預算法、會<br>計法及一般公認會計原則不符，亦不利外部監督           | ----- 25 |

## 公務人員退休撫卹基金 102 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 102 年度預算案編列總收入 190 億 1,146 萬 4 千元、編列總支出 7 億 6,020 萬 7 千元，收支相抵後年度賸餘目標為 182 億 5,125 萬 7 千元，較 101 年度之 184 億 9,695 萬元，減少 2 億 4,569 萬 3 千元，減幅 1.33%。茲就該基金 102 年度預算案評估如次：

**一、軍公教人員退休體制不同，卻以相同提撥費率箝制，不符自給自足原則，尤其軍職人員最適提撥率最低，精算結果容欠合理，宜請妥為財務規劃**

公務人員退休撫卹基金於民國 84 年 7 月 1 日成立，初始由公務人員參加，教育人員及軍職人員隨後分別於 85 年 2 月 1 日及 86 年 1 月 1 日陸續納入，政務人員自 85 年 5 月 1 日至 92 年 12 月 31 日之服務年資亦由該基金支付其退休金，故基金參加成員包括軍、公、教及政務人員等 4 類，基金財源由政府及各類人員依提撥費率比例分攤繳納<sup>1</sup>，政府並負最終支付保證責任<sup>2</sup>。經查：

**(一)軍職人員退伍年齡最低，退休給付負擔較重**

參退撫基金統計各類人員平均退休年齡及俸額資料顯示，100 年度公務人員支領月退俸(含兼領)之平均年齡及俸額為 55.20 歲(3 萬 8,491 元)、教育人員 53.94 歲(4 萬 6,625 元)、軍職人員 43.65 歲(3 萬 9,190 元)。可悉軍職人員因採分階降齡退休<sup>3</sup>，故其退伍年齡最低，平均俸額居次，退休給付負擔較為

<sup>1</sup> 係依在職本俸加一倍為計算基礎，按月由政府及各類人員依 65%及 35%之比例分攤繳納，並分戶設帳、統一管理。

<sup>2</sup> 公務人員退休法第 14 條第 2 項：「退撫新制實施後之公務人員退休金，應由政府與公務人員共同撥繳費用建立之退休撫卹基金（以下簡稱退撫基金）支給，並由政府負最後支付保證責任。」

<sup>3</sup> 參陸海空軍軍官士官服役條例第 5 條及第 6 條。

沉重。

(二)軍職人員之累計給付比例最高、基金已提撥比率最低，約提前 10 年產生累積虧損，基金財務負擔能力相對欠佳

退撫基金自 84 年開辦以來，截至 100 年底止，由政府及各類人員共同提撥之基金累計收繳數 6,835 億 8,275 萬 9 千元，累計給付數 2,728 億 2,136 萬 8 千元，平均累計給付比率為 39.91%，其中除政務人員外<sup>4</sup>，以軍職人員之累計給付比率最高，達 69.37%；另據退撫基金 100 年度決算報告，該基金整體已提撥比率為 20%，軍職人員僅 10%，係 3 類人員中最低者；再就該基金最近（第 4 次）之精算報告，並以 100 年度經驗資料重估，軍職人員基金業於 100 年度首次出現收支不足，預計 108 年度出現累積虧損，相對公、教人員約提前 10 年產生累積虧損（詳附表 1、2、3）。因此，軍職人員之財務負擔能力相對欠佳。

**附表 1**：截至 100 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          |
|--------------|-------------|-------------|-------------|---------|-------------|
| 基金累計收繳(1)    | 101,637,837 | 328,096,331 | 253,225,817 | 622,774 | 683,582,759 |
| 基金累計給付(2)    | 70,505,389  | 93,202,501  | 108,510,291 | 603,187 | 272,821,368 |
| 累計給付率(2)/(1) | 69.37%      | 28.41%      | 42.85%      | 96.85%  | 39.91%      |

※註：1. 資料來源，公務人員退休撫卹基金，本研究整理。

<sup>4</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 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，目前之財源係由政府撥補之（詳退撫基金 101 年度預算書第 22 頁）。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 2：退撫基金已提撥比率情形表**

單位：新臺幣千元、%

| 基準日  | 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 | 656,115                       | 54,229      | 601,886                   | 8%           |
| 公務人員 | 1,066,134,860                 | 273,297,257 | 792,837,603               | 26%          |
| 教育人員 | 962,610,916                   | 169,024,454 | 793,586,462               | 18%          |
| 軍職人員 | 362,545,131                   | 37,053,901  | 325,491,230               | 10%          |
| 合計   | 2,391,947,022                 | 479,429,841 | 1,912,517,181             | 20%          |

※註：1. 資料來源，退撫基金 100 年度決算。基準日為 100 年 12 月 31 日。  
2. 上表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。

**附表 3：退撫基金首次收支不足、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 | 98 年   | 109 年   | 107 年  |
|            | 重估 | 100 年  | 109 年   | 107 年  |
| 累積餘額出現虧損年度 | 原估 | 107 年  | 118 年   | 116 年  |
|            | 重估 | 108 年  | 120 年   | 116 年  |
| 最適提撥費率     |    | 36.74% | 40.66%  | 42.32% |
| 現行提撥費率     |    | 12%    | 12%     | 12%    |
| 法定提撥費率     |    | 8%-12% | 12%-15% | 8%-12% |

※註：1. 政務人員自 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. 上表原估數為依退撫基金第 4 次精算報告估計，其精算評價日為 97 年 12 月 31 日，重估數則係退撫基金依 100 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 3.5%、基金提撥率 12%。  
3. 上表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%。

### (三)未視個別財務狀況，均以相同提撥費率 12% 箝制，且現行與最適提撥費率亦相去甚遠，不符自給自足原則

由於軍公教人員分屬不同之退休體制，各有其退休法令及主管機關，故其退休年齡、薪資標準及退休金給付制度雖相似卻略有不同<sup>5</sup>，故為達成基金財務收支平衡之共同目標，基金

<sup>5</sup> 公務人員依銓敘部主管「公務人員退休法」辦理、教育人員依教育部主管「學校教職員退休條例」

管理委員會定期委託辦理精算報告，以評估基金財務負擔能力，並作為基金提撥費率之參考。惟軍職人員基金財務負擔能力相對欠佳，各類人員之現行提撥費率卻同以 12% 箝制，顯未視個別財務負擔能力提撥收繳基金以反映真實成本，軍、教人員法定提撥費率上限甚且停留在 12%，未若公務人員部分已調高至 15%，且現行與最適提撥費率相去甚遠（詳附表 3），不符自給自足設計原則。

雖行政院會甫於本(101)年 7 月 26 日通過「陸海空軍軍官士官服役條例」部分條文修正草案，預計將軍職人員法定提撥費率由現行 8% 至 12%，調高為 12% 至 18%。惟縱使該法修正通過，費率調高至 18%，仍與精算報告之軍職人員最適提撥率 36.74%，差距甚遠，對財務狀況之改善恐屬有限。

**(四)軍職人員最適提撥率係 3 類人員中最低者，與財務實況不符，且恐未將募兵制之重大變革納入考量，精算結果容欠合理**

依退撫基金第 4 次精算報告顯示，軍職人員維持基金收支平衡之最適提撥率為 36.74%，係軍、公、教 3 類人員中最低者，核與前 3 次之精算結果大相逕庭，其最適提撥率由原先之最高反轉為最低（詳附表 4）。按該基金精算報告說明係因「軍職人員未來新進人員假設中，士兵之占率顯著增加。依國防部所提供之資料，士兵占軍職人員之比例預期將由 98 年之 20% 增加至 103 年之 35%，而軍官之占軍職人員之比例預期將由 98 年之 35% 降至 103 年之 20%。」、「由於士兵人員之流動率較高之特性，因此導致較低之提撥率。」

惟如前所述，軍職人員基金財務負擔能力相對較弱，另為

---

辦理、軍職人員依國防部主管「陸海空軍軍官士官服役條例」辦理。

配合 100 年取消軍人免稅，軍職人員調增待遇約 3.88%<sup>6</sup>，且募兵制將於 104 年全面實施，均將提增用人費用<sup>7</sup>，依據國防部 100 年底 8 月向本院提出之「5 年兵力整建及施政計畫報告」所附「101 年度至 105 年度國防部主管預算預計配置表」顯示，國防部主管預算之人員維持費呈上升趨勢<sup>8</sup>。是以，綜合前揭變數，軍職人員未來退休金給付義務恐負擔加重，然軍職人員最適提撥率卻係 3 類人員中最低者，與財務實況不符，精算報告恐未將募兵制之重大變革納入考量，精算結果容欠合理。

**附表 4：退撫基金歷次精算之各類人員最適提撥率**

| 項目                  | 軍職人員   | 公務人員   | 教育人員   | 最高者  |
|---------------------|--------|--------|--------|------|
| 第 1 次精算<br>(89 年辦理) | 21.90% | 15.50% | 17.90% | 軍職人員 |
| 第 2 次精算<br>(92 年辦理) | 32.00% | 26.40% | 28.60% | 軍職人員 |
| 第 3 次精算<br>(95 年辦理) | 36.30% | 31.10% | 33.10% | 軍職人員 |
| 第 4 次精算<br>(98 年辦理) | 36.74% | 40.66% | 42.32% | 教育人員 |

※註：1. 資料來源，公務人員退休撫卹基金管理委員會歷次委託辦理之精算報告書。

綜上，軍公教人員退休體制不同，卻以相同提撥費率箝制，不符自給自足原則，尤其軍職人員最適提撥率最低，精算結果容欠合理。故各類人員主管機關應檢討其退休制度之妥適性及合理提撥費率等事項，及早妥為財務規劃，以維世代間軍公教人員繳

<sup>6</sup> 依 101 年度國防部所屬單位預算書「歲出機關別預算表」有關「軍事人員」科目「說明」欄第 2 之點：「各項加給 629 億 6,481 萬 6 千元，較上年度增列配合取消軍人免稅調整待遇及伸算增列調整待遇等經費 91 億 7,266 萬 5 千元」。經詢其中配合取消軍人免稅調整待遇部分為 38 億元，與 100 年度國軍人員薪餉 540 億 7,942 萬 9 千元及現役軍人各項加給 437 億 6,453 萬 9 千元兩項預算合計數 978 億 4,396 萬 8 千元相較，該項為配合取消軍人免稅所增加之待遇平均增幅約為 3.88%。

<sup>7</sup> 以募兵取代徵兵將造成用人費用增加，以志願役二等兵為例，依現行標準之月薪 2 萬 9,625 元(含本俸、專業加給及志願役加給，尚不計考績獎金)，為義務役二等兵 6,070 元(僅支薪餉，無專業加給及考績獎金)近 5 倍。

<sup>8</sup> 101 年度 1,555 億元、102 年度 1,539 億元、103 年度 1,560 億元、104 年度 1,604 億元、105 年度 1,634 億元。另查本(102)年度國防部單位預算案編列人員維持費 1,575 億元。

交退撫基金之公平性，避免造成財政沉重負擔；基金管理委員會並應深入評核精算假設條件之允當性，俾使精算結果與各類人員財務負擔能力相合。

## 二、未機動性檢視精算假設之合理性，恐未能真實反映政府未來財政負擔及本基金財務負擔能力，亦不利政策制定參考

依據公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第 17 條規定：「本基金財務管理以收支平衡為原則，基金管理會為評估基金財務負擔能力，應實施定期精算，精算頻率採 3 年 1 次為原則。每次精算 50 年。」爰基金管理會每 3 年 1 次委外辦理基金精算評估報告，以作為調整費率及退休金給付制度之政策參考。目前最近之第 4 次基金精算報告書於民國 99 年 3 月完成，係以 97 年 12 月 31 日為精算基準日，依所設定之精算假設（包括折現率、提撥率、調薪率、月退選擇比率、離職率、資遣率、退休率及死亡率等），精算未來 50 年之現金收支流量、基金結存金額，以及基金提撥狀況與最適提撥費率等。經查：

### (一)自精算基準日後，公務人員退休法制等有重大改變，相關精算假設容應配合調整

按自精算基準日 97 年 12 月 31 日之後，公務人員退休法已大幅修正，舉其重大者包括：1.現行退休金給與種類由原列之 5 種<sup>9</sup>改為僅「1 次退休金」、「月退休金」及「兼領 1/2 之 1 次退休金與 1/2 之月退休金」等 3 種（第 9 條）、2.月退休金起支年齡由 75 制改為 85 制（第 11 條）、3.支（兼）領月退休金人員每月退休所得不得超過現職人員待遇一定百分比，其退休所得

<sup>9</sup> 原列 5 種為(一) 1 次退休金。(二)月退休金。(三)兼領 1/2 之 1 次退休金與 1/2 之月退休金。(四)兼領 1/3 之 1 次退休金與 2/3 之月退休金。(五)兼領 1/4 之 1 次退休金與 3/4 之月退休金。

比率上限為 75%至 95% (第 32 條);另自 100 年 7 月 1 日起調增軍公教人員待遇 3%;又國防部擬自 104 年全面實施募兵制,相關人員維持費恐攀升。故攸關退休金給付數之精算假設如月俸額、退休率及月退俸選擇比率等均可能隨之產生變動,相關精算假設容應配合調整。

**(二)近 10 年退撫基金資產報酬率僅 1.86%,惟精算假設之折現率卻設定為 3.5%,容有偏高,恐低估基金潛藏負債**

退撫基金潛藏負債係以「領取給付人員及在職人員之未來淨給付精算現值」扣除「已提存退休基金」後之金額<sup>10</sup>,故精算折現率之高低,攸關政府未來潛藏負債之大小<sup>11</sup>,允應覈實審慎設定之,俾反映政府未來財政負擔。惟退撫基金近 5 年資產報酬率為負 0.19%、近 10 年亦僅 1.86%,相較精算假設折現率 3.5% (資產預期報酬率) 偏低甚多。是以,將精算假設折現率設定為 3.5%,容有偏高,恐低估退撫基金潛藏負債。

**(三)未機動性調整精算假設,恐未能真實反映政府未來財政負擔及本基金財務負擔能力,亦不利政策制定之參考**

由於退撫基金第 4 次精算評估報告完成迄今,公務人員退休法制事項業有重大改變,且基金資產之實際報酬率與預期報酬率(折現率)相去甚遠,卻未見該基金依實況機動調整精算假設,並重新設算退撫基金潛藏負債及最適提撥費率,恐未能真實反映政府未來財政負擔及該基金財務負擔之能力,不利相關退休金給付制度及提撥費率之政策參考。

綜上,退撫基金財務負擔能力之評估,係採 3 年 1 次之定期

<sup>10</sup> 未提撥退休金負債(退撫基金潛藏負債)(1)=領取給付人員及在職人員之未來淨給付精算現值(2)-已提存退休基金(3)。

<sup>11</sup> 因「折現率」與「領取給付人員及在職人員之未來淨給付精算現值」呈反向關係,若折現率較低則精算現值上升,反之,則精算現值下降。故上式之精算現值(2)若上升,則潛藏負債(1)將隨之增加。

精算為原則，惟退休法制之修正及其他重大事項之變動未必與精算基準日相合，大幅降低精算報告之即時性與精準度。故退撫基金允應機動性檢視精算假設之合理性，俾真實反映政府未來財政負擔及該基金財務負擔能力，並提供決策制定之參考。

### 三、將鉅額虧損歸因於國際金融事件，恐未盡公允，宜建立中、長期績效目標及妥適之監理指標，俾利外界監督其經營成效

我國各退休及保險基金經營績效受國際金融事件影響甚大，89年之全球網路泡沫事件、97年之美國次貸風暴以及100年之歐債危機使各該基金幾乎均呈現負報酬，並與預定收益率相去甚遠（詳附表1），而各該基金皆歸因於國際金融事件所致。

**附表 1**：國際金融事件對各退休、保險基金報酬率之影響

單位：新台幣億元、%

| 各退休及保險基金<br>經營績效 |           | 89年<br>全球網路泡沫 | 97年<br>美國次貸風暴 | 100年<br>歐債危機 |
|------------------|-----------|---------------|---------------|--------------|
| 退撫基金             | 實際收益數(億元) | -171.83       | -860.87       | -284.51      |
|                  | 實際收益率(%)  | -8.70         | -22.33        | -5.98        |
|                  | 預定收益率(%)  | 6.80          | 5.02          | 3.35         |
|                  | 增(減)(%)   | -15.50        | -27.35        | -9.33        |
| 勞退基金<br>(舊制)     | 實際收益數(億元) | 16.17         | -428.27       | -190.98      |
|                  | 實際收益率(%)  | 0.55          | -9.37         | -3.53        |
|                  | 預定收益率(%)  | 9.18          | 2.79          | 4.07         |
|                  | 增(減)(%)   | -8.63         | -12.16        | -7.60        |
| 勞退基金<br>(新制)     | 實際收益數(億元) | -             | -176.63       | -264.01      |
|                  | 實際收益率(%)  | -             | -6.06         | -3.95        |
|                  | 預定收益率(%)  | -             | 3.97          | 4.86         |
|                  | 增(減)(%)   | -             | -10.03        | -8.81        |
| 公保準備<br>金        | 實際收益數(億元) | 8.94          | -168.63       | -51.79       |
|                  | 實際收益率(%)  | 4.94          | -12.44        | -2.87        |
|                  | 預定收益率(%)  | -             | 3.67          | 3.07         |
|                  | 增(減)(%)   | -             | -16.11        | -5.94        |
| 勞保基金             | 實際收益數(億元) | 56.48         | -548.51       | -124.48      |
|                  | 實際收益率(%)  | 0.92          | -16.53        | -2.97        |
|                  | 預定收益率(%)  | -             | -             | -            |

| 各退休及保險基金<br>經營績效 |           | 89年<br>全球網路泡沫 | 97年<br>美國次貸風暴 | 100年<br>歐債危機 |
|------------------|-----------|---------------|---------------|--------------|
|                  | 增(減)(%)   | -             | -             | -            |
| 國保基金             | 實際收益數(億元) | -             | -             | -36.09       |
|                  | 實際收益率(%)  | -             | -             | -3.66        |
|                  | 預定收益率(%)  | -             | -             | 3.94         |
|                  | 增(減)(%)   | -             | -             | -7.60        |

※註 1. 資料來源，各退休及保險基金管理機關及其網站公開資訊。

2. 上表實際收益數係指評價後之收益，包含已實現及未實現收益。

3. 勞退新制自 94 年 7 月開辦，故未列入 89 年經營績效；國民年金自 97 年 10 月開辦，故未列入 89 年及 97 年經營績效；另勞保年金未設定預定收益率，故上表未揭露之。

惟查：

**(一)受國際金融事件影響，退撫基金係各類退休保險基金中虧損最鉅者**

在歷次國際金融事件中以退撫基金受影響最大，其分次損失為 171.83 億元(-8.7%)、860.87 億元(-22.33%)及 284.51 億元(-5.98%)，共計虧損 1,317.21 億元，係各類退休及保險基金中經營績效表現最弱者。

**(二)退撫基金之中、長期經營績效，相對難謂理想**

根據 OECD 研究報告指出<sup>12</sup>，受 2008 年國際金融風暴影響，OECD 會員國退休基金之當年加權平均報酬率約-20%。惟若就中、長期投資績效以觀，OECD 亦曾統計，截至 2008 年 10 月，澳洲、英國、美國、瑞典之退休基金即便歷經 89 年網路泡沫及 97 年美國次貸金融風暴，其過去 5 年、10 年及 15 年仍有可觀之正報酬，英國 5 年報酬率為 6.9%；瑞典 10 年及 15 年報酬率亦達 5.1%及 11.8%，顯示各該國家之中、長期績效表現佳。(詳附表 2)。反觀我國退撫基金經營績效，除易受國際金融事件影響外，其截至 100 年底之前 5 年、10 年報酬率皆遠低於美國加

<sup>12</sup> OECD Pension Markets in Focus: July 2010, Issue 7。

州公務人員退休基金 (Calpers)，且較我國其他退休及保險基金亦偏弱，其中、長期經營績效相對難謂理想 (詳附表 3)。

**附表 2**：部分 OECD 國家退休基金過去 5 年、10 年及 15 年之每日年平均報酬情形表 單位：%

| 國別 | 5 年 | 10 年 | 15 年 |
|----|-----|------|------|
| 澳洲 | 4.7 | 3.5  | -    |
| 英國 | 6.9 | 4.0  | 9.2  |
| 美國 | 2.6 | 3.4  | 10.6 |
| 瑞典 | 5.8 | 5.1  | 11.8 |

※註：1. 資料來源，OECD Private Pensions Outlook 2008。

**附表 3**：各退休保險基金與美國加州退休基金經營績效比較表

| 年度      | 退撫基金   | 勞退基金 (舊制) | 勞退基金 (新制) | 公保    | 勞保    | 國保    | 美國加州 |
|---------|--------|-----------|-----------|-------|-------|-------|------|
| 最近 3 年  | 4.87%  | 3.63%     | 1.86%     | 4.45% | 4.45% | 0.05% | 8.3% |
| 最近 5 年  | -0.19% | 1.41%     | 0.63%     | 1.77% | 0.76% | -     | 0.4% |
| 最近 10 年 | 1.86%  | 2.24%     | -         | 2.26% | 2.75% | -     | 5.1% |

※註：1. 資料來源，審計部 100 年度中央政府總決算審核報告 (含附屬單位決算及綜計表) 第丁-81 頁 (退撫基金)、第丁-86 頁 (勞退舊制)、第丁-90 頁 (勞退新制)、銓敘部 (公保準備金)、勞保局 (勞保基金、國民年金)。  
 2. 本表之計算係以民國 100 年 12 月 31 日為基準計算之 3 年、5 年及 10 年度平均收益率 (期間累計淨損益/期間平均餘額)。  
 3. 勞工退休基金 (新制) 於民國 94 年 7 月始成立，僅表列最近 3 個及 5 個年度之平均收益率；國民年金保險基金於民國 97 年 10 月始成立，僅表列最近 3 個年度之平均收益率。  
 4. 美國加州公務員退休基金資料來源為，<http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/about/board-cal-agenda/agendas/invest/201203/item06d-01.pdf>。

### (三) 未建立中、長期投資績效目標及妥適監理指標，不利外部監督其經營成效

由於基金經營績效不免受國際金融事件影響而呈現負報酬且國際皆然，故衡量基金經營績效時，建立中、長期經營績效目標及妥適之監理指標益顯重要。參美國加州公務人員退休基金之年度財務報告<sup>13</sup>，不僅揭露 1 年、3 年、5 年、10 年之短、中、長期預定報酬率，甚且設定其他供比較之整體績效指標，

<sup>13</sup>參美國加州公務員退休基金網站 <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/about/pubs/comprehensive-annual-fina-report-2011.pdf>。

如精算假設報酬率 (Actuarial Rate)、TUCS 基金報酬率中位數 (Trust Universe Comparison Service(TUCS) Public Fund Median)、Wilshire 大型基金報酬率中位數 (Wilshire Large Fund Universe Median) 等；另並針對資產配置別設定市場績效參考之比較指標，如國內固定收益債券以巴克萊資本指數 (Barclays Long Liability Index) 為比較依據，而國內權益證券則為富時美國 TMI 指數 (FTSE US Total Market Index)。然退撫基金之決算書除揭露當年度預定收益率及實際收益率外，其與中、長期績效目標及個別資產配置之市場參考績效目標之比較則付之闕如，不利外界監督其經營成效。

綜上，退撫基金經營績效受國際金融事件影響甚大，以致實際收益率與預定收益率相去甚遠。而雖該基金均歸因於國際金融事件所致，惟根據 OECD 資料顯示，即便受國際金融事件影響，部分國家之退休基金仍有可觀報酬，且相較美國加州公務人員退休基金，退撫基金之中、長期經營績效亦偏弱，故宜建立中、長期投資績效目標及妥適之監理指標，俾利外界監督其經營成效。

#### **四、基金資產配置恐未盡多元，且資本利得型證券之比重相對較高，不利分散風險及提增收益**

依公務人員退休撫卹基金管理條例第 6 條第 3 項第 1 款規定，公務人員退休撫卹基金管理委員會（簡稱基金管理會）於「年度開始前應訂定運用方針編製收支預算，提本基金監理委員會覆核。」爰退撫基金按年擬定基金運用方針，設定基金運用收益之基本目標，據以編列收支預算。按該基金 102 年度基金運用方針之基金資產配置原則，資本利得型之投資比重占 57%，其運用項目為國內外股票、國內外受益憑證及共同信託基金；另固定收益型占 43%，包含新台幣與外幣存款、國內外短期票券及庫券、國

內外債券、福利貸款及經建貸款等。惟查：

#### **(一)基金資產配置恐未盡多元，不利分散風險及提增收益**

美國加州公務人員退休基金(Calpers)投資經營績效較高之主因係資產配置種類相當多元化，以2011年為例，其運用項目包括權益(AIM計畫、美國權益、國際權益及避險基金)、固定收益(美國固定收益、國際固定收益、約當現金、多重貨幣管理和商品)、不動產(分為核心投資組合及非核心投資組合)及通貨膨脹連結資產(商品、通膨連結債券、公共建設和林地)等<sup>14</sup>。是以，該基金投資項目不僅囊括權益證券及固定收益證券，尚含抗通膨之其他另類投資項目<sup>15</sup>，故可多元分散風險，產生長期穩定之報酬。

反觀我國退撫基金100年度投資上市(上櫃)公司股票及ETF、受益憑證及共同信託基金之資本利得型權益證券占46%；投資臺幣及外幣銀行存款、短期票券及庫券、債券等固定收益型證券占53.98%；其他占0.02%。故基金資產僅均勻配置於資本利得型及固定收益型證券，未有另類投資項目，恐未盡多元，不利分散風險及提增收益。

#### **(二)資本利得型證券之比重相對較高，易受股市動盪影響，不利風險分散**

退撫基金100年度資本利得型權益證券雖占46%，惟若改按其他政府基金之計算方法<sup>16</sup>，其資本利得型比重則增加為58.94%，遠高於勞退舊制之45.76%、勞退新制之25.44%、

<sup>14</sup> 資料來源，美國加州公務員退休基金 <http://www.calpers.ca.gov/eip-docs/about/pubs/comprehensive-annual-fina-report-2011.pdf>。

<sup>15</sup> 所謂「另類投資」，即是除股票、債券及現金之外之金融商品，大致上可分為對沖基金、房地產、私募股權和公共基礎建設等4種項目。其優點係可分散投資，降低資產之波動度、增進收益與抗通膨，因此「另類投資」比重在金融海嘯之後，大大提高。

<sup>16</sup> 例如國內委託-股票型，其他政府基金全數視為資本利得型，而退撫基金係按資產內容分別歸屬於資本利得型及固定收益型。故若比照其他政府基金，則退撫基金之資本利得型比重將提高。

勞保基金之 43.12%及國民年金之 35.91%<sup>17</sup>。由於權益證券類資產與股市大盤之連結性高，若股市動盪或國際情勢險峻時易大幅波動，且 J.P.Morgan 調查北美機構法人在金融海嘯之後，對於退休金管理之資產配置已有改變，其最大之改變為降低股票部位，提高另類投資之比重<sup>18</sup>，故退撫基金將資產配置集中於資本利得型證券，不利風險分散。

綜上，退撫基金 102 年度預計投資資本利得型權益證券占 57%，基金資產配置恐未盡多元，且資本利得型證券之比重相對偏高，不利分散風險及提增收益，宜請該基金妥適多元配置資產，及擬定完善之風險分散計畫，建立效率投資組合，俾在既定風險下，追求最大收益，並在既定報酬下，將風險控制在最小範圍，以達成基金收益目標。

#### **五、借鑒盈正案事件，允應強化基金委外經營之內控、監督機制，並持續清查類此案件，俾降低基金資產減損風險及確保基金權益**

據本（101）年 10 月 31 日報載<sup>19</sup>有關安泰投信購買太陽能類股盈正股票之舞弊事件，造成政府各退休及保險基金委託資產虧損乙案。其中退撫基金委託安泰經營部分，茲說明如下：

##### **(一)投資損失 642 萬元，虧損 35.27%，相關合約已屆期收回或終止**

退撫基金於 98 年間以第 8 批次及第 9 批次分別委託安泰投信操作委託資產，該兩批次於 99 年 9 月 17、28 日購買盈正股票 40 張，持有成本為 1,820 萬元（股價在 395.5 元至 535 元之間），其中買進價格 535 元，係該公司股票自興櫃、上櫃以來迄

<sup>17</sup> 資料來源，公務人員退撫基金管理委員會 101 年 7 月 5 日台管會字第 1010961332 號函覆審計部之該基金 100 年度附屬單位決算審核通知。

<sup>18</sup> 參行政院研究發展考核委員會編印「我國退休基金管理制度之研究」，101 年 1 月。

<sup>19</sup> 2012-10-31/聯合晚報「退撫、勞保、勞退基金 這樣「買股？」」。

至 99 年 9 月 16 日止，收盤價格之第 3 高點<sup>20</sup>；另於同年 10 月 6 日全數出清股票（股價在 292 元至 298.5 元之間），合計投資損失 642 萬元，虧損 35.27%，該兩批次合約並分別於本（101）年 6 月 8 日屆期收回，及同年 8 月 30 日提前終止契約（詳附表 1）。

**附表 1：退撫基金委託安泰投信投資盈正股票案情形表**

| 批次及委託期間                                        | 委託投資金額   | 時點                       | 買進<br>賣出<br>張數 | 股價             | 購入<br>盈正<br>成本 | 出清<br>損失  | 帳戶處理情形                                                             |
|------------------------------------------------|----------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------|--------------------------------------------------------------------|
| 第 8 批次<br>委託-安泰<br>(98/6/8~<br>101/6/7)        | 40<br>億元 | 99 年 9<br>月 17 及<br>28 日 | 買進<br>20 張     | 395.5~535<br>元 | 931<br>萬元      | 341<br>萬元 | 業於 101/6/8 屆<br>期並收回委託資<br>產                                       |
|                                                |          | 99 年 10<br>月 6 日         | 賣出<br>20 張     | 292~298 元      |                |           |                                                                    |
| 第 9 批次<br>委託-安泰<br>(98/10/2<br>9~101/8/3<br>0) | 40<br>億元 | 99 年 9<br>月 17 及<br>28 日 | 買進<br>20 張     | 395.5~535<br>元 | 889<br>萬元      | 301<br>元  | 業於 101/8/30<br>提前終止契約，<br>並限制其 5 年內<br>不得參與退撫基<br>金國內委託經營<br>公開申請案 |
|                                                |          | 99 年 10<br>月 6 日         | 賣出<br>20 張     | 292~298.5<br>元 |                |           |                                                                    |
| 合計                                             | 80<br>億元 |                          |                |                | 1,820<br>萬元    | 642<br>萬元 |                                                                    |

※註：1. 資料來源，公務人員退休撫卹基金管理委員會，預算中心整理。

**(二)案發前基金管理會已實地稽核安泰投信，並通報金管會不當情事，目前該公司已允諾賠償損失**

依據基金管理會說明，99 年 10 月該會至安泰投信進行實地稽核後，針對該公司投資「盈正」股票，核有買賣時點等不當情事，故函送金融監督管理委員會參考；另 99 年第 3 季安泰投信前往該管理會進行投資運用季簡報時，亦請委託代操經理人（黃嫩芸<sup>21</sup>），就帳戶投資「盈正」股票之過程及未來之檢討改進等事項進行說明；嗣金融監督管理委員會於本（101）年 6 月

<sup>20</sup> 盈正公司 98/08/17 興櫃、99/09/09 上櫃，該公司自興櫃、上櫃以來迄至 99 年 9 月 16 日止，收盤價最高在 99/9/15 之 562 元、次高為 99/9/14 之 549 元，故 99/9/17 日買進之 535 元係第 3 高點。

<sup>21</sup> 與其他退休及保險基金之操盤人為前安泰投信副總經理「謝青良」不同。

28 日<sup>22</sup>對安泰投信裁處未善盡監督之責後，基金管理會亦據之於同年 8 月 10 日決議<sup>23</sup>提前終止委託投資契約，並限制該公司 5 年內不得參與該管理會國內委託經營公開申請案；目前安泰投信已於本年 11 月 5 日公開允諾賠償因投資盈正股票所造成之損失。

惟退撫基金國內委託投資之相關內控規範、監督作業以及後續處理，容有以下未妥之處：

**(一)經營計畫建議書之內控與稽核規範未能有效防止舞弊發生，顯有檢討空間**

依公務人員退休撫卹基金委託經營辦法第 6 條規定，基金管理會須以公開方式，依合格業者所提送之「經營計畫建議書」評審選定受託機構。該建議書內容則包括受託業者內部控制與稽核制度之相關管控規範，如：(一)與本案相關之內部控制與稽核制度、(二)績效分析檢討與評比考核制度、(三)自律道德與風險管理、(四)與利害關係人利益衝突之管理（含防火牆之建置與保密規定等）、(五)交易流程風險控管（含選擇往來交易商之標準或原則、分配下單之原則）等<sup>24</sup>。故基金管理會雖已規定，受託業者須有完善之內部控制及稽核制度，始能獲選為受託機構，惟仍未能有效防止安泰投信公司之舞弊發生，該建議書之相關內控及稽核規範顯有檢討空間。

**(二)將短線進出造成虧損之個股列為雙月查核對象，恐未能及時發現異常情事，顯弱化監督功能**

由於基金管理會訂定之公務人員退休撫卹基金內部稽核作

<sup>22</sup> 金融監督管理委員會以金管證字第 10100300681 號裁處書，對於安泰投信因未善盡監督之責，核有監督管理不周作處分。

<sup>23</sup> 101 年 8 月 10 日提請管理會第 161 次委員會議決議提前終止安泰投信委託投資契約。

<sup>24</sup> 參退撫基金 101 年度第 1 次國內投資業務經營計畫建議書範本。

業實施要點，無以知悉基金管理會稽核受託機構投資標的之選擇標準，爰該會另案提供資料略以：基金管理會之稽查作業可分為「一、書面稽核：(一)日查核部分：1. 買賣之個股於公開資訊觀測站有重大訊息。2. 投資股本 10 億元以下或新上市（櫃）個股。3. 流動性超過投資限制之個股。(二)雙月查核部分：1. 短線進出且造成虧損個股。2. 投資於相關財經網站及報紙已公開明顯有問題公司之個股。3. 符合財務重點專區所訂預警性指標之個股。二、實地稽核：1. 已實現或未實現損失金額較大之個股。2. 小型股、短線進出之個股。3. 流動性較差或證交所列為處置股票之個股。」然將短線進出造成虧損之個股列為雙月查核對象，恐未能及時發現異常情事，顯弱化基金管理會之監督功能。

### (三)委託投資契約恐未有效規範淨資產價值減損程度之停損機制，有擴大委託經營損失之疑慮

經檢視基金管理會國內委託投資契約範本，其契約內容雖規範受託機構經營基金淨資產價值減損達 20% 以上時，應向退撫基金管理會報告之義務<sup>25</sup>；另並規定委託期間滿 1 年後，經基金管理會定期評估之經營績效，如未達委託案所訂之目標收益率，得隨時視情況終止契約<sup>26</sup>；以及受託機構未盡善良管理人注意，致損及委託資產及其收益時，基金管理會得終止契約<sup>27</sup>。惟

<sup>25</sup> 委託投資契約第 16 條第 1 項第 5 款規定：「當淨資產價值減損達百分之二十以上時，應於事實發生日起二個營業日內，編製資產交易紀錄及現況報告書送達甲方。日後每達較前次報告淨資產價值減損達百分之十以上時，亦同。」

<sup>26</sup> 委託投資契約第 20 條規定：「自本契約生效日起滿 1 年，甲方得逐年就乙方之累計經營績效進行評估，經甲方評定，乙方每滿 1 年之經營績效如達本委託案所訂之目標收益率 1.5 倍以上，且未有違反相關法令及契約約定之情事，甲方得視情況增加 10 億元以內之委託經營額度，惟乙方累計受託之總額度不得超過甲方委託年度基金委託總額之 50%；另委託期間滿 1 年後，經甲方定期評估之經營績效，如未達本委託案所訂之目標收益率，甲方得隨時視情況終止契約。」

<sup>27</sup> 委託投資契約第 25 條第 1 項有關甲方（本會）得終止契約之規定包括：「甲方得於 7 日前以書面敘明理由通知乙方終止本契約。」及「乙方違反法令或本契約之規定，或未盡善良管理人之注意

相關合約條文卻未見受託資產價值減損達一定百分比時，應立即終止契約之停損機制，雖其合約附件之投資業務經營計畫建議書規定，受託機構應建立與說明相關投資之停損、停利機制，惟恐未有效規範，以致安泰投信投資盈正虧損已達 35.27%始出清持股，有擴大委託經營損失之疑慮。

#### (四)未依本院決議公開重大虧損資訊並說明理由，不利外界監督

本院審查 94 年度中央政府總預算案附屬單位預算營業及非營業部分案之通案決議(一)：「依據各信託基金之相關規定，一旦信託基金發生虧損，將由國庫負擔彌補；也就是當基金管理或投資操作發生虧損時必須要由人民買單。既然虧損要由人民買單，那麼基金的投資操作資訊（如：投資標的、進出場時間、投資已實現與未實現損益…等）理當要公開予全國人民知道。因此，有鑑於國外作法，特提案要求，各信託基金之相關主管單位，自 94 年起，必須每半年定期公布已處分之投資標的與投資財務報表等相關資訊。」

退撫基金雖依照本院決議，每半年於網站公布已處分出清股票之投資標的，惟僅止於自營部分，至於委託經營部分則未公布任何處分資訊。另自營所公布之投資標的亦僅揭露股票名稱，進出場時間及已實現損益仍付之闕如，不利外界監督。

#### (五)宜持續清查其他委外操作之異常現象

唯恐退撫基金委外投資案件仍存在類似盈正案損及基金權益等舞弊情事，爰請基金管理會說明有無清查其他委外操作異常之情形，經該會覆以：目前尚無發現其他委託經營帳戶異常情事。惟邇來陸續傳聞<sup>28</sup>如碩禾、綠能、新日光、昱晶等太陽能

---

義務，致有損及委託資產或委託資產收益，或有損及委託資產或委託資產收益之虞時，且未於甲方以書面所定期限內補正者，甲方得終止本契約。」

<sup>28</sup> 2012-11-11/中國時報「政府三大基金 買碩禾虧 3 億」；2012-11-12/台灣時報「防盈正案 續

類股，疑有代操經理人從事類似盈正案之炒作情形，故基金管理會宜持續清查其他委外操作案件之異常現象。

綜上，借鑒盈正案事件，退撫基金管理委員會允應強化基金委外經營之內控及監督機制，俾降低基金資產減損風險；此外，除委外代操資訊應依本院決議透明化，並公布投資標的之買賣時點及相關損益資訊外，亦宜持續清查其他委外操作之異常現象，俾確保退撫基金權益。

#### 六、委託經營辦法所訂受託分配比重寬鬆，恐使受託機構過於集中，不利風險分散及績效提升，宜請檢討現行規範

退撫基金委託經營業務係依據「公務人員退休撫卹基金委託經營辦法」<sup>29</sup>辦理。該辦法第 9 條第 4 項規定：「每一受託機構之受託經營基金分配額度不得超過委託年度基金委託總額度 50%。」

經查：

##### (一)目前退撫基金委託單一經營機構之分配額度，皆在所定範圍內

截至 101 年 8 月止，退撫基金國內委託經營之金額為 930 億元，現存契約數為 23 件，其中以匯豐中華投信 4 件，受託金額 170 億元，占其國內委託經營總額 18.28% 最高，次為統一投信占 17.20%，再次富華投信占 13.98%，餘日盛、富邦、國泰及德盛安聯等等合計占 50.54%（詳附表 1）。因此，目前退撫基金委託單一經營機構之分配額度，皆在所定規範內。

**附表 1**：公務人員退休撫卹基金國內委託經營概況

單位：新台幣億元、件數

| 受託機構名稱 | 現存契約數 | 受託金額 | 受託比重 (%) |
|--------|-------|------|----------|
|--------|-------|------|----------|

查經理人持股」

<sup>29</sup> 該辦法係依據公務人員退休撫卹基金管理條例第 2 條第 4 項規定：「本基金之運用得委託經營之。有關委託經營辦法由考試院會同行政院以命令定之。」授權訂定。

| 受託機構名稱 | 現存契約數 | 受託金額 | 受託比重(%) |
|--------|-------|------|---------|
| 元大寶來投信 | 1     | 30   | 3.23%   |
| 日盛投信   | 2     | 90   | 9.68%   |
| 保德信投信  | 1     | 40   | 4.30%   |
| 國泰投信   | 2     | 70   | 7.53%   |
| 統一投信   | 4     | 160  | 17.20%  |
| 富邦投信   | 2     | 80   | 8.60%   |
| 復華投信   | 3     | 130  | 13.98%  |
| 匯豐中華投信 | 4     | 170  | 18.28%  |
| 群益投信   | 1     | 50   | 5.38%   |
| 德盛安聯投信 | 2     | 70   | 7.53%   |
| 摩根投信   | 1     | 40   | 4.30%   |
| 合計     | 23    | 930  | 100.00% |

※註：1.資料來源，公務人員退休撫卹基金管理委員會，預算中心整理。  
2.上表資料截止日為101年8月31日。

## (二)規定之受託分配比重寬鬆，不利風險分散及績效提升

雖目前退撫基金委託單一經營機構之分配額度，皆在所定範圍內，惟依據上開委託經營管理辦法規定，各受託機構之委託額度尚不超過總委託額度之50%即符合所定，易言之，倘僅委託兩家投信機構，且各經營50%之額度，則視為在合適範圍內，故是項規定顯過於寬鬆。再者，由少數受託機構代為經營，恐因受託對象過度集中而不利風險分散，難收競爭成效，亦不利績效提升。

綜上，目前退撫基金受託機構之額度比重雖未超逾規範，惟其委託經營辦法所訂受託分配比重寬鬆，恐使受託機構過於集中，不利風險分散及績效提升，宜請檢討現行規範。

## 七、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，並據以計算應收國庫補貼款，不但與母法有悖，亦影響國庫補貼數額**

由於相關法令未就「年收益」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」、「長短投互轉未實現損益」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」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<br>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，該基金會計帳列之年度收益，應依一般公認會計原則計列， <b>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。</b>  |
| 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。 <b>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。</b> |
| 行政院主計處 94 年 1 月 17 日處孝一字第 0940000305 號函 | 將 <b>長短期投資互轉（在處分前）所產生之損失予以排除。</b>                                                                                                                  |
| 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 <b>未實現漲價利益予以排除。</b>                                                                                                  |

※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，始為正辦。

#### 八、基金營運績效未達法定標準，致國庫待撥補數額尚達 43 億餘元，允宜積極提升投資績效，俾減輕政府財政負擔

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，基金運用收益倘未達法定標準，則加重政府財政負擔。

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，另扣除 99 年度（1 億 6,694 萬 7 千元）、100 年度（1 億 6,700 萬元）及 101 年度（1 億 6,700 萬元）已撥補數額後，截至 101 年 8 月止，仍有 43 億 8,079 萬 6 千元未補足（詳附表 1）。雖退撫基金管理委員會業於 102 年度再編列 7 億 4,000 萬元撥補差額，惟距足額撥補仍相去甚遠。

**附表 1**：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<br>最低已實現年收益 |            | 法定收益  |           | 年度新增應<br>撥補數<br>(2)-(1) | 年度<br>實際<br>撥補數 | 累計待撥補<br>年底餘額 | 比較收益率<br>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 |                    |            |       |           |                         | 167,000         | 4,380,796     |               |
| 102 |                    |            |       |           |                         | 740,000         | 3,640,796     |               |

※註：1. 上表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. 上表累計待撥補年底餘額=上年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，退撫基金營運績效未達法定標準，致國庫待撥補數額迄今尚達 43 億餘元，允宜積極提升投資績效，俾減輕政府財政負擔。

## 九、未建立長期投資政策書，恐偏重短期目標，忽略長期收益，允應建立長期投資目標，俾利績效追蹤及考核，並提增基金收益

國際金融情勢瞬息萬變，區域經濟改變以及新興市場之崛起，影響投資損益至鉅，倘投資策略未有長遠規劃，則短期內之獲利或損失，並非績效衡量之絕對指標，唯有長期穩定收益，始合基金參加人<sup>30</sup>之期待。是以，衡酌基金風險忍受度、收益目標以及未來現金流量以建立長期投資策略，並適時調整投資部位及區域配置比重，對於龐大退撫基金之管理及運用有其必要性。

經查：

### (一)退撫基金短期收益率波動性高，長期投資績效則偏弱

退撫基金歷年實際收益率波動甚大，以 90 年度至 100 年度為例，其收益率分別為 3.85%、-2.53%、8.13%、2.21%、4.74%、10.93%、4.91%、-22.33%、19.49%、3.60%、-5.98%，期間以 97 年度至 98 年度之變異最高，相差約 41.82% (19.49%+22.33%)，主要係受金融海嘯影響，故該基金最近 3 個年度之平均收益率雖達 4.87%，惟呈不穩定狀態，其最近 10 個年度之績效僅 1.86%，近 5 年甚至為負數，若與同為政府管理之勞退、勞保、公保及國民年金相較，退撫基金近 5 年及 10 年之長期投資績效顯然偏弱（詳附表 1）。

**附表 1**：政府各退休保險基金以 100 年底為基期計算之最近 3 年度、5 年度及 10 年度之平均收益率一覽表

| 年度      | 退撫基金   | 勞退基金<br>(舊制) | 勞退基金<br>(新制) | 公保    | 勞保    | 國保    |
|---------|--------|--------------|--------------|-------|-------|-------|
| 最近 3 年  | 4.87%  | 3.63%        | 1.86%        | 4.45% | 4.45% | 0.05% |
| 最近 5 年  | -0.19% | 1.41%        | 0.63%        | 1.77% | 0.76% | -     |
| 最近 10 年 | 1.86%  | 2.24%        | -            | 2.26% | 2.75% | -     |

※註：1. 資料來源，審計部 100 年度中央政府總決算審核報告（含附屬單

<sup>30</sup> 依公務人員退休撫卹基金管理條例第 1 條規定，基金參加人係指公務人員、政務官、教育人員及軍職人員。

位決算及綜計表)第丁-81頁(退撫基金)、第丁-86頁(勞退舊制)、第丁-90頁(勞退新制)、銓敘部(公保準備金)、勞保局(勞保基金、國民年金)。

2. 本表之計算係以民國100年12月31日為基準計算之3年、5年及10年度平均收益率(期間累計淨損益/期間平均餘額)。
3. 勞工退休基金(新制)於民國94年7月始成立,僅表列最近3個及5個年度之平均收益率;國民年金保險基金於民國97年10月始成立,僅表列最近3個年度之平均收益率。

## (二)未建立長期投資政策,恐偏重短期目標,忽略長期收益

審計部數度於中央政府總決算審核報告中指出,勞工退休基金未建立長期投資目標及策略<sup>31</sup>如下:

1. 96年度:勞工退休基金民國96年及97年度之投資運用計畫,僅設定當年度之基金運用組合與配置,並未建立投資政策、長期資產配置及年度投資運用計畫,以作為基金投資管理及績效追蹤之依據,及提昇基金運用績效。
2. 98年度:勞工保險基金及新、舊制勞工退休基金之運用管理,係以長期投資獲取穩定收益為目的,惟未訂定長期投資運用計畫及績效目標,以作為基金長期資產配置策略及評估基金長期投資運用績效之準據,易使管理單位之資產配置與投資管理策略偏重於短期(1年)績效目標之達成,而忽略長期收益,並與基金追求長期穩定收益之投資理念有悖。

爰此,勞保基金及勞退基金業已陸續建立其長期投資政策書,研究建置基金短、中、長期最適資產配置,以有效提昇基金收益。而退撫基金雖按年訂定年度基金運用方針,並比較其預計收益率、實際收益率及法定最低收益率,惟迄未建立長期投資政策書,恐偏重短期目標之達成,而忽略長期目標,亦使長期績效之追蹤未有準據。

綜上,退撫基金設置之目的,係冀由長期投資獲取穩定收益,以保障基金參加人退休後之經濟生活,其短期內之獲利或損失,

<sup>31</sup> 參中央政府總決算審核報告(含附屬單位決算及綜計表),96年度第戊-14頁;98年度第乙-222頁。

並非績效衡量之絕對指標。故退撫基金短期投資績效波動性高，長期投資績效則表現偏弱，復未建立長期投資政策書，恐偏重短期目標達成，而忽略長期收益，允應建立長期目標，俾利績效追蹤及考核，並提升基金收益。

#### 一〇、委託經營資產未顯示其投資事項性質，並依流動性劃分，與預算法、會計法及一般公認會計原則不符，亦不利外部監督

依據財務會計準則公報第 1 號<sup>32</sup>規定，財務報表應真實報導企業之財務狀況、經營績效及財務狀況之變動，俾達成報導企業之經營績效、流動性、資金流量之目的，並幫助財務報表使用者評估其投資金額、投資時間與風險等。因此，退撫基金之財務報表應真實報導其投資情形，並劃分流動性，俾利評估其財務狀況，及接受外部監督。經查：

##### (一)預算科目應能顯示事項之性質，其資產類別應以流動及非流動劃分

依據下列之規定，無論預算科目或會計科目，其名稱應能顯示事項之性質，屬資產類別者並應區分其流動性：

- 1.預算法第 97 條規定：「預算科目名稱應顯示其事項之性質。...。」
- 2.會計法第 34 條規定：「各種會計科目，依各種會計報告所應

---

<sup>32</sup> 財務會計準則公報第 1 號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第 1 條規定：「財務報表應真實報導企業之財務狀況、經營成績及財務狀況之變動，俾能達成下列基本目的：

- (1)幫助財務報表使用者之投資、授信及其他經濟決策。
- (2)幫助財務報表使用者評估其投資與授信資金收回之金額、時間與風險。
- (3)報導企業之經濟資源、對經濟資源之請求權及資源與請求權變動之情形。
- (4)報導企業之經營績效。
- (5)報導企業之流動性、償債能力及現金流量。
- (6)幫助財務報表使用者評估企業管理當局運用資源之責任及績效。
- (7)解釋財務資料。」

列入之事項定之，其名稱應顯示其事項之性質；...。」

3.財務會計準則公報第 1 號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第 68 條規定：「資產及負債應作適當之分類。流動資產與非流動資產及流動負債與非流動負債應予以劃分，但特殊行業不宜按流動性質劃分者，不在此限。資產及負債未區分流動與非流動者，應依其相對流動性之順序排列。」

(二)委託經營資產未顯示其投資事項性質，並以流動性劃分，與預算法、會計法及一般公認會計原則不符，亦不利外部監督

退撫基金 102 年預計平衡表「委託經營」科目餘額為 2,349 億 1,655 萬元，係委託國內及委託國外經營之投資數額，占該基金總資產 43.70%，比重甚高。惟是項資產未依其資產性質及流動性劃分，無以得知退撫基金委託國內經營及委託國外經營之投資標的，且未若其自行經營部分，係依股票、短期票券、受益憑證及債券予以分類為經常性交易、備供出售或持有至到期日之金融資產，顯與上開預算法、會計法及一般公認會計原則未符，亦不利外部監督。

綜上，退撫基金 102 年底委託經營資產預計達 2,349 億餘元，惟財務報表之報導未依其投資事項性質及流動性劃分，與預算法、會計法及一般公認會計原則不符，亦不利外部監督，宜請改善。

(分機：1923 沈寧衛)