

考試院主管非營業基金(考選業務基金、公務人員退休撫卹基金)107 年度決算評估報告

五、允宜參酌市場及地緣政治等各項風險因素，審慎規劃及配置不同收益型態之委託經營合約資金比重，以降低市場劇烈起伏之衝擊

依退撫基金 107 年度決算書總說明所揭，107 年度該基金實際運用於國內及國外委託經營業務之資金比重為占年度可運用資金之 39.53%，總金額 2,184 億 8,086 萬元。經查：

(一)退撫基金與受託機構簽訂之委外經營合約計有「相對報酬型」及「絕對報酬型」兩種

按退撫基金依據目標報酬率之不同，與受託機構簽訂委外經營合約型態約可分為相對報酬型及絕對報酬型兩種。茲分述如下：

1. **相對報酬型合約**：該類型合約係採取依據大盤指數報酬為績效衡量目標，因此受委託機構係追隨大盤指數進行投資，當大盤上漲時，委託資產價值隨指數上漲，往往有較佳表現；然在指數下跌時，表現亦隨指數下跌或績效較差。整體而言，其績效與市場(大盤)連動性高，須承擔市場之系統性風險。
2. **絕對報酬型合約**：該類型合約係指無論全球股市或債市如何變化，受委託機構均採取分散風險之投資策略，以創造平穩報酬率。是以，當大盤大幅上漲時，其報酬仍相對平穩；於大盤下跌時，其下跌幅度亦較低。整體而言，其績效與單一市場連動性低，可避免某單一股市空頭之鉅額虧損，較符合退休及保險基金之長期資產負債管理原則。

(二)近年來該基金委託經營合約均較偏重於「相對報酬型」型

因「相對報酬型」與「絕對報酬型」之委託經營合約各有其優缺點，爰退撫基金於兼顧收益及風險原則下，允宜妥適配置資金比重於不同合約，以利市場無論處於多頭或空頭反轉時

均能適時掌握較高報酬機會或發揮最佳防禦力。

觀之退撫基金近年來於辦理委託經營業務雖有兼採上述二種合約方式，惟於 105 年度至 107 年度之國內委託業務，「絕對報酬型」合約金額為介於新臺幣 140 億元至 185 億元間，皆低於各年度「相對報酬型」合約金額約在 250 億元至 330 億元間。另在國外委託經營方面，亦同樣較偏重於「相對報酬型」合約，以 107 年度為例，「相對報酬型」及「絕對報酬型」之合約金額各為 33.38 億美元及 10 億美元，二者差距頗大，達 2 倍以上(詳附表 1)。復查，107 年度退撫基金委託經營之實際收益率為 -4.34%，低於自行經營之 1.02%，該基金近年來於委託經營合約較偏重於「相對報酬型」型，是否達成妥適風險分散原則，容予審酌。

綜上，「相對報酬型」與「絕對報酬型」之委託經營合約各有其優缺點及市場需求，退撫基金允宜參酌市場、地緣及政治等各項風險因素，於辦理相關委託經營業務時審慎規劃及配置兩種委託契約之資金比重，俾能藉由不同收益型態之資產組合策略降低市場劇烈起伏之衝擊。

附表 1：退撫基金 105-107 年度委託經營合約類型及資金比重

一. 國內委託經營(單位：新臺幣億元)			
年度/合約類型	相對報酬型合約	絕對報酬型合約	合計
105	330	175	505
106	330	140	470
107	250	185	435
二. 國外委託經營(單位：億美元)			
105	39.38	0	39.38
106	33.38	3.00	36.38
107	33.38	10.00	43.38

※註：1. 資料來源，退撫基金。