

公務人員退休撫卹基金相關問題之探討



陳文彬、李韻清

摘 要

公務人員退撫基金自民國 84 年 7 月成立迄今已近十年，隨著基金規模之日益增加，不論在運用範圍或管理運作上均更趨多樣化及制度化，基金永續經營，財務健全最為重要，基金管理會基於善良管理人職責，適時辦理基金精算及提出調整提撥率之檢討實有其必要性。由於基金規模日益龐大，涉及實務面運用管理之事項及有待檢討之問題也日益增多，本文爰就基金提撥率問題、基金運用管理之概況及基金運用管理相關問題之檢討等三部分提出報告，俾使本基金參加人員瞭解本基金運用之狀況。



Discussion about Issues Related to Public Service Pension Fund

By Chen Wen-Pin Lee Yun-Ching

Abstract

It has been almost 10 years ever since public service pension fund was established in July 1995. Following the increase of fund size, the implementation or management operation have all become more diversified and systematic. A healthy financial system is the most important for sustainable management of fund, and it is necessary for Management Board of Public Service Pension Fund to give actuary of fund and examine on adjustment contribution rate based on the responsibilities as a good manager. For the increase on fund size continuously, there are more matters about actual implementation and issues waiting for solution. This article gives report on fund contribution rate, general overview of fund implementation management, and examination on fund implementation related issues, so that participants of the fund can understand the situation about the implementation of the fund.

壹、前言

我國公務人員退撫制度係自民國 32 年開始實施，退撫經費原由政府編列預算支付，即所謂恩給制。後因經濟富裕，醫藥發達，國民之壽命延長，領受退撫金之期間加長及領受人員逐年增加，致退撫經費越趨龐大，而形成政府財政之重大負擔，乃自民國 62 年起由人事行政局及銓敘部參考世界先進國家作法，推動退撫制度之改革，而於民國 84 年 7 月率先由公務人員實施退撫共同提撥制(或稱儲金制)。退撫之經費改由政府與公務人員按月共同撥繳費用建立公務人員退休撫卹基金(以下簡稱本基金)支付之，並由政府負最後支付保證責任(註一)。本基金之收支、管理及運用，則於銓敘部下設立公務人員退休撫卹基金管理委員會(以下簡稱基金管理會)負責；並於考試院設立公務人員退休撫卹基金監理委員會(以下簡稱基金監理會)，負責本基金收支、管理及運用之審議、監督及考核(註二)。

隨後，公立學校教職員、軍職人員及政務人員部分均修改其適用之法律，分別於民國 85 年 2 月(註三)、86 年 1 月(註四)及政務人員(註五)追溯自 85 年 5 月起比照公務人員實施退撫新制。基金收支及運用均一

併納入本基金管理，但依身分別、政府別分戶設帳，以及依出資比例分配運用收益，財務各自獨立，分別以收支平衡為原則。各分戶不足支付時，基金管理會應依基金財務精算結果，建議上述各類人員之退撫主管機關分別調整提撥率或由政府撥款補助(註六)。

據統計，自民國 84 年 7 月開辦退撫儲金制以來，截至民國 93 年 12 月底本基金參加基金之機關(構)、學校及軍事單位共 7,755 個；參加基金之人員共 605,739 人，其中公務人員 286,123 人(占 47.24%)，教職人員 202,603 人(占 33.45%)，軍職人員 117,013 人(占 19.31%)。累計基金之撥繳收入(不包括孳息)共 3,049 億 7,729 萬元，退撫支出(含退休、撫卹、資遣及離職退費給與)共 671 億 2,604 萬元。

由於基金規模日益龐大，涉及實務面運用管理之事項也日益增多，為使本基金參加人員瞭解本基金運用之狀況，爰就基金提撥率問題、基金運用管理之概況及基金運用管理相關問題之檢討三部分予以說明如下：

貳、基金提撥率問題

一個退休基金從參加人員取得之撥繳收入及基金運用收益如果不足以支付未來預期退休金給付，稱為提撥不足(under funded)。

以本基金而言，公務、教職及軍職人員之退撫制度均採確定給付制（defined benefit）（註七），自然也可能產生提撥不足的問題。因此，近年來銓敘部為避免本基金因提撥不足導致後來無以為繼，推動改善之方向包括：

- 一、開源：調整提高提撥率或提高基金運用收益率以增加基金撥繳收入及運用收益，或雙管齊下。
- 二、節流：檢討改善退撫制度以減緩基金給付壓力。

針對提撥率部分來看，公務、教職及軍職人員退撫制度之法定提撥率，依據公務人員退休法第 8 條之規定，公務人員退休金應由政府與公務人員每月按公務人員本俸加一倍之 8% 至 12% 之提撥率，共同撥繳費用建立基金支付；其中，政府撥繳 65%，公務人員撥繳 35%。此外，教職及軍職人員分別於學校教職員退休條例第 8 條、陸海空軍軍官士官服役條例第 27 條亦有相同之規定。

施行之初為儲金制能順利推動，三類人員均以 8% 為提撥率。惟為避免本基金因提撥不足導致收支虧損，基金管理會確立基金精算程序及建構調整費率機制，乃維護參加基金人員權益之重要工作。

第一次之財務精算係在民國 89 年 6 月完成。精算結果，顯示在利率（收益率）為 7

% 前提下，公務、教職及軍職人員之提撥率（精算 50 年正常成本費率，以下同）應分別達 15.5%、17.9% 及 21.9%，相較於當時採行之提撥率，明顯提撥不足。若不調高提撥率，上述三類人員各分戶基金將分別在民國 99 年、98 年及 94 年首次出現當年度收支不足現象，而且在民國 115 年、110 年及 102 年出現累計收支虧損。

對此精算結果，基金管理會基於善良管理人職責，遂研擬提撥率調整建議：其中，公務人員一次由 8% 調至 8.8%，教職人員分二年調至 10.8%，軍職人員分三年調至 12%。但教職及軍職人員之退撫主管機關經考量，均決定自民國 91 年 1 月起僅調高提撥率至 8.8%。此為本基金第一次提撥率之檢討與調整。其後，針對提撥不足的問題，立法院 92 年 1 月 10 日於通過 92 年度中央政府總預算時作成主決議，以及立法院法制、預算及決算委員會聯席會議於 92 年 11 月 7 日審查本基金收支預算時也作成附帶決議，由銓敘部擬具處理方案，案經考試院審議通過、行政院同意，決定自民國 93 年 1 月起，分三年調整提撥率至現行法定之上限提撥率 12%（93 年調整至 9.8%、94 年調整至 10.8%、95 年調整至 12.0%）並據以執行，此為本基金第二次提撥率之檢討與調整。

再觀察分析其他國家之經驗，由政府主導的退休金制度或國民年金制度多半有提撥率過低及給付過分優厚的問題；而且在儲金制推動之初期多半不會警覺問題的嚴重性，到了後來無以為繼（註八）。總而言之，為避

免本基金因提撥不足而在十年、二十年後才爆發收支不足或虧損的問題，在法制上如何確立一套有效的基金精算程序及調整費率之機制以維護基金參加人員權益，是基金管理會未來必須再繼續努力的方向。

各身分別人員基金收支情形（含基金收益）

單位：百萬元

身 分 別	基金收入 (A)	基金收益 (B)	合 計 (C)=(A)+(B)	基金支出 (D)	比 率 (D)/(C)
公務人員	148,594	12,742	161,336	19,337	11.99%
教育人員	111,941	7,807	119,748	25,569	21.35%
軍職人員	44,443	1,782	46,225	22,220	48.07%
合 計	304,978	22,331	327,309	67,126	20.51%

資料時間：84年7月1日~93年12月31日

參、基金運用管理之概況

一個退休基金運用管理，非常明確的目標是：保障退休基金參加人員能以最低成本的方式，透過退休基金良好的管理運用，於退休時領到應得的退休金。而且，為健全基金財務，舒緩本基金提撥率不足的問題，改善方向自然不會缺少對提高基金運用收益的期待，雖然一般人都知道運用收益須視整體基金規模、資產配置及國內外金融情勢之影響而定，提高收益有其限度。惟在提撥率無法確實反映成本下，提高基金運用收益乃成為基金管理會一直努力之方向。以下謹將本基金自成立以來在這方面的努力與檢討說明

如下：

一、年度運用方針及運用計畫

為使本基金的運用有所依據，合理確保運用之效果及效率，並達成收益目標。基金管理會於每年度開始前（註九），均會依據公務人員退休撫卹基金管理條例（以下簡稱管理條例）第5條第2項（註十）暨第6條第3項第1款（註十一）之規定，審度國內外經濟金融情勢及基金收支預估，擬定年度運用方針及年度運用計畫，邀請專家學者及有關機關共同研商，決定資金配置比例區間，經基金管理會委員會議通過（註十二），並陳報基金監理會覆核後，再據以執行。

6 月日知識庫

二、自行經營與委託經營

依據管理條例第 2 條第 4 項之規定，本基金之運用得委託經營之。因此，本基金之運用除了由基金管理會自行經營外，亦得由基金管理會遴選適當之資產管理業者交付委託經營。有關委託經營辦法係由考試院會同行政院以命令定之（註十三）。

三、投資運用之範圍

依據管理條例第 5 條第 1 項規定，本基金之運用範圍如下：購買公債、庫券、短期票券、受益憑證、公司債、上市公司股票；存放於本基金管理委員會所指定之銀行；與參加基金人員福利有關設施之投資及貸款；以貸款方式供各級政府或公營事業機構辦理有償性或可分年編列預算償還之經濟建設或投資；經本基金監理委員會審定通過，並報請考試、行政兩院核准有利於本基金收益之投資項目（註十四）。以下為截至民國 93 年 12 月底止，以淨值計算之基金運用結餘數（不含應計數）為 2,597 億 6 千萬元，其中：

- （一）國內外債券：268 億 7 千萬元，占 10.35 %。
- （二）存放國內金融機構存款計 746 億 7 千萬元，占 28.74%。
 - 1. 定期存款計 592 億 4 千萬元，占 22.80 %。

2. 活期儲蓄存款、支票存款及外幣活期存款 154 億 3 千萬元，占 5.94%。

- （三）國內短期票券 471 億 2 千萬元，占 18.14 %。
- （四）與公務人員福利有關之貸款計 76 億元，占 2.93%。
- （五）國內上市（櫃）公司股票 477 億 3 千萬元，占 18.37%。
- （六）國內外開放型受益憑證計 38 億 6 千萬元，占 1.48%。
- （七）國內外委託經營計 517 億 6 千萬元，占 19.93%。
- （八）信託財產計 1 億 6 千萬元，占 0.06%。

四、自行經營之運用程序

為建立制度化之標準作業程序，基金管理會投資運用之程序，除依據所訂「公務人員退休撫卹基金財務管理作業要點」之規定執行外，並針對各項投資標的之運用原則、運用額度、作業程序及執行檢討等訂立各項作業規定，以資遵循。其中有關投資決策及執行，為審慎起見，係透過下列程序及風險控管機制進行：

- （一）決策與執行情序：
 - 1. 投資諮詢小組會議：由基金管理會遴選財經法商投資專家學者組成，每月定期舉行研究會議，由主任委員（銓

敘部部長兼任)主持,對本基金整體投資大方向、下一個月操作策略及投資組合等聽取與會專家學者之看法。

2.投資策略小組會議:由基金管理會相關組室主管及財務組投資研究團隊同仁參與,每週開會一次,由主任委員主持,參酌投資諮詢小組會議之意見,對本基金各項投資之投資策略,進行審議與檢討。

3.投資執行小組會議:由基金管理會財務組同仁參與,分股票投資及固定收益投資兩部分。遵循投資策略小組會議之決議,由副主任委員主持。股票投資會議係每日召開,進行個股基本面及技術面觀察分析,作成每日執行方案,交付交易人員據以執行交易。另固定收益投資會議係每週召開,選擇適當之投資標的及預擬買賣價位,再交由交易人員據以執行交易。

(二) 風險控管機制

1.投資控制作業程序:基金管理會除明確規範內部財務管理作業標準及各級人員應負之職責,各項作業均有執行負責之人員及監督控管之標準。

2.股票投資組合風險管理暨交易整合性之電腦控管系統:對於股票之投資

及控管作業建置股票投資組合風險管理暨交易整合性之電腦控管系統。

3.同仁利益迴避公約:基金管理會為嚴格約束個人能確實遵守與職務上有關之利益迴避原則,要求所有同仁均應簽署員工利益迴避自律公約,貫徹並恪遵法令規定,若有利用職務之便而使本人或他人獲致不當利益者,將受最嚴厲之行政處分。

4.操盤室管制程序:基金管理會為嚴密確保股市交易訊息,避免外洩,股票交易係於獨立空間之交易室中進行,且對外聯絡電話皆予以錄音存證。

5.內部稽核及外部監理制度:基金管理會內部設有稽核組,依年度稽核計畫辦理有關基金財務出納、運用及保管等之內部稽核工作,按月提出稽核報告,送基金監理會備查。此外,基金管理會並依法接受審計部與基金監理會的監督。

五、委託經營之運用程序

有如前述,依據管理條例之規定,本基金之運用得委託經營之。依此,基金管理會除訂定「公務人員退休撫卹基金委託經營辦法」經考試、行政兩院核准外,自民國 90 年

6月旦知識庫

7月以來已分別辦理多次國內外委託經營，不僅使本基金之投資風險分散及投資專業化、國際化，更係配合政府推動國內資產管理政策之重要推手之一，使國內退休基金之管理步向國際舞台。其相關委託程序茲分述如下：

（一）國內委託程序

- 1.須依據公務人員退休撫卹基金委託經營辦法及財政部所訂管理規則等相關法規，並參酌投信投顧公會訂定之相關委託契約範本辦理。
- 2.委託前須研擬退撫基金委託經營之相關作業規範(如公開徵求受託機構暨保管機構申請須知、委託經營暨委任保管業務計畫建議書大綱、委託投資契約、委任保管契約、三方權義協定書、證券開戶暨受託契約、委託經營暨委任保管業務計畫建議書評分表、保管機構遴選標準等草案)邀請產官學界進行研討，並委請專業律師提供法律意見。
- 3.須提請基金管理會委員會議及基金監理會委員會議通過後才能據以執行。

（二）國外委託程序

- 1.須依據公務人員退休撫卹基金委託經營辦法辦理。

- 2.同國內委託經營，基金管理會委託前須與相關主管機關共同研商契約範本及作業規範草案，邀請產官學界進行研討（註十五），並委請專業律師提供法律意見。
- 3.須提請基金管理會委員會議及基金監理會委員會議通過後才能據以執行。

六、整體運用之績效

本基金自民國 84 年 7 月成立至民國 93 年 12 月底之基金整體累計已實現收益數為 578 億 7 千萬元，平均已實現收益率為 5.071 %，較管理條例第 5 條第 3 項規定台灣銀行二年期定期存款利率計算之收益率 4.428 %，尚高出 0.643 個百分點。整體而言，基金整體運用之績效尚稱穩定（註十六）。

肆、基金運用管理相關問題之檢討

以下是近半年來本基金在運用管理上一些重要的檢討項目，有些經過研議已有結論，有些經過改善已有成效，有些仍須繼續檢討或有待努力。茲分述如下：

一、是否改制基金管理會之組織為行政法人？

由於世界經濟情況瞬息萬變，且處在投資環境不佳的狀況下，不僅本基金之規模日

趨龐大，且銓敘部外辦理之公教人員保險業務，政策上已決定由基金管理會接辦。因此，為使本基金及公保業務能順利推展，並確保基金參加人員及公保被保險人之權益，基金管理會現行組織型態之妥適性，確有重新加以檢視之必要。

針對此問題，贊成改制為行政法人者認為：

- (一) 基金管理會係隸屬銓敘部的三級行政機關，層級較低，受行政官僚體制層級節制之監督，可能因行政程序之緩不濟急而錯失投資良機，影響基金運用績效。
- (二) 銓敘部之業務性質與基金管理會之業務性質差異頗大，基金管理會人員所進用財經專業人員，無法與銓敘部交流輪調，導致人員升遷遭遇瓶頸，缺乏激勵。
- (三) 基金管理會為一般行政機關，僅能適用一般軍公教人員待遇類型，待遇調整受限，難以吸引專業人才。其次，人員之進用又受限於組織條例及編制表等相關規定，無法隨基金規模及業務成長及時增加員額。在業務持續增加之情形下，現有人力勉予運用仍嫌不足，對基金管理會業務之推動恐有

不利影響。

申言之，為使基金管理會於人事、財務上之運用能更靈活而有彈性、獨立而有效率，使基金管理會更能盡善良管理人之責任，妥善運用本基金及公保準備金，以獲取長期穩定之收益，而有將基金管理會之組織型態朝「行政法人化」方向進行規劃之議。

研議之結論認為，現階段行政法人在我國發展未臻成熟，且行政法人法尚未完成立法。而且本基金涉及甚多公權力之行使，法人化對於基金收支給付所衍生之法律問題，尚須有妥適配套預為因應。故基金管理會之組織，仍以維持現行委員會之型態為宜。

二、如何強化基金管理會投資研究及決策品質？

承上述，銓敘部未來將就基金管理會各種可能改善之組織型態及經營管理方式、基金監理機制、投資經營績效等，參酌各方意見並蒐集更完整之國內外資料，繼續深入研究，俟改制時機成熟及研究獲致具體可行結果後，再行報考試院決定。惟基金管理會在維持目前之行政機關組織架構下，以一個用人受層級節制及經費缺乏彈性之行政機關，如何強化其組織運作之投資研究及決策品質，確有加以檢討之必要。

針對此問題，無論自行經營及監督委託

月旦知識庫

經營一般均認為有檢討及強化的空間。因此，基金管理會朱主任委員武獻接任後，隨即進行內部組織人力及功能之調整，其重點如下：

- (一) 改組並擴充投資諮詢小組，聘請具備證券投資分析經驗，或者是在專業的投資機構負責證券投資決策或買賣執行之資深經理人員，或者係對國內外經濟景氣及各行業、公司的營運和潛力都有深入了解的人員為諮詢委員，俾即時瞭解世界經濟及投資市場之脈動。
- (二) 調整基金管理會內部人力組成研究團隊，培訓研究人員使渠具備足夠的基本面研究工夫及建議適當投資策略的能力。研究人員須負責一至二種主要的產業且須勤於拜訪公司並提出訪廠報告。對於研究人員的道德操守、投資眼光及行事果斷程度等則不斷地加以觀察及訓練等。
- (三) 垂直整合投資諮詢小組、投資策略小組及投資執行小組之功能及運作機制（如上述），以促使投資決策品質是切合實際並且是基於全盤性考量所做成的，以及加強投資執行之效果及效率。目前調整後的研究團隊及決策機制經半

年的歷練，經檢討確實已提升了基金管理會投資研究及決策品質，且獲致不錯的績效。惟未來如何繼續使研究團隊能更精進，俾隨時掌握瞬息萬變的市場資訊，抓住投資新契機；並使每一位研究人員於經過嚴格的投資邏輯培養訓練後都能獨立思考，在最適當時機做最正確的投資判斷等，仍須不斷的關注。

三、得否以信託方式委託信託業者經營？

為滿足多元化之投資需求，自民國 89 年 10 月政府正式開放投信及投顧公司可以經營客戶委託投資業務以來，本基金率先於民國 90 年 7 月辦理第一次委託經營，正式與國際退休基金之管理趨勢接軌。至民國 92 年 10 月止，本基金已進行三次國內委託經營予 15 家受託投信公司操作，並於民國 92 年 12 月完成首度國外委託經營予 5 家受託資產管理公司操作，期能藉由全球性之投資佈局，降低基金之投資風險，提升整體投資績效。惟本基金得否以信託方式委託信託業者經營？將影響本基金未來甄選適任之受託業者是否僅能侷限於投信公司或可以以信託方式擴及於銀行與信託公司。基本上，甄選對象如能擴及銀行與信託公司，對本基金之委託經營應較有利。

有如前述，基金管理會依法收受基金參加人員撥繳之費用，並基於受託人地位，盡

善良管理人注意義務，為參加人員及其遺族之利益，並得以其名義登記為財產之所有權人，及依職權為各項之管理、使用、收益及處分。其法律關係，似屬擬制之「法定信託」關係。此種信託關係基於法的作用而成立，尚無與「設立信託」具相同法律地位之委託人或受益人存在，而現行信託法中所定專為設立信託之規定，於法定信託關係似無從適用。因此，主張本基金得以信託方式委託信託業者經營者認為，依信託法之架構，基金管理會可以委託人之身分再將目前所持有之本基金資產委託給信託業者。

惟持相反看法者認為，若基金管理會與參加人員間被認定為一種信託關係，基金管理會扮演著受託人之角色，是否適合再以委託人之身分，將受託資產再信託給其他信託業者？誠屬疑問。

以上經研議後認為，管理條例第 2 條第 4 項「本基金之運用得委託經營之。」及第 5 條第 2 項「本基金之運用及委託經營」是否得以以信託方式委託信託業者經營？就管理條例及信託法而言，信託是否為允許或禁止基金管理會得為之事項，規範並不明確，惟從基金管理會之定位、基金之運作及因應財經環境之變動而言，基金管理會若經慎重規劃後增加信託為基金管理會的經營管理項

目，亦是考慮之途徑。惟在作法上，修法自為最佳途徑，也是基金管理會未來應努力的方向；若修法不及，考量從修訂基金委託經營辦法著手，也不失為權宜的辦法。

四、是否適宜派員進入所投資公司擔任董監事？

有關本基金擔任公司董監事之可行性問題，基金管理會前於民國 88 年 8 月間主動進行研究，並以該案涉及專業法律知識，亟需就法理與實務經驗相結合，委請理律法律事務所進行研究，相關研究結果提請基金管理會主管會報討論後決議：「本案應再審慎研究，綜合評估基金管理會參加為所投資公司董監事是否合法，政策上參加與否之利弊得失，採選擇性參加之方式是否較佳，及實務上政府機關所屬基金或事業單位持股比例達百分之多少可參加為董監事、其依據為何、並可參考行政院開發基金或其他政府基金之作法。俟研究完竣再邀集相關機關共同討論，並據以提請基金管理會委員會議通過後，再報請監理委員會核議。」

嗣經基金管理會再予蒐集相關資料審慎研究，並邀集學者專家及相關機關開會研商後，擬具「公務人員退休撫卹基金管理委員會是否派員參加為所投資公司董監事之研究」報告，初步結論如下：

6月旦知識庫

- (一) 法理上，基金管理會得擔任所投資公司董事或監察人，當無疑義。另基金管理會可依行政院 84 年台 84 人政力字第 10887 號函規定，指派公務人員兼任所投資公司之董事或監察人，並亦可指派非公務員（如學者、專家）代表行使職務。
- (二) 實務及政策面上，基金管理會如能參與選任為所投資公司之董事、監察人，對於該公司之經營財務狀況、產業前景、經營理念及重大決策等真實資訊當能有效掌握，以維自身權益，並善盡善良管理人之注意義務；另退撫基金性質應屬中長期投資資金，不宜頻於短線操作，可將股票投資規劃為中長期投資，獲取較定存為高之投資報酬率。惟由於擔任董監事有其法律責任（甚至需負擔公司經營成敗之責），且持股轉讓受到嚴格限制，持股情形須申報及公告周知，並有歸入權、董監持股成數及不得為股票買入、賣出情形之規定，實應審慎加以評估考量，以維基金之安全與收益。
- (三) 隨著本基金規模快速不斷地累積，持股日增，基於保障基金長期投資利益立場，且未來可能對績優個股之持股

比率提高，為未雨綢繆對投資公司之經營監督與參與管理作準備，剛開始可選擇一、二家試辦，並採選擇性參加為宜。因此，如果所投資公司係屬體質優良、聲譽良好之公司，並規劃為中長期投資者；公司經營績優，過去數年有較台銀兩年定存利率為高之配股（息）收益，並有不錯之董監酬勞可歸入基金收入者；每日成交量夠大，於本基金處分持股沒有流動性問題者，等等，則基金管理會可規劃參與選任為所投資公司董監事，以監督或參與公司之營運，善盡善良管理人之注意義務。

- (四) 另本基金股權代表應由專業人士擔任，擬另訂定本基金股權代表遴選及管理要點，明定其應盡之責任並妥善管理，以真正發揮其監督功能（此將增加業務單位之人力負擔）。

惟本案提基金管理會民國 90 年 10 月 29 日第 41 次委員會議審議，與會委員認為基金管理會屬專業投資機構，不宜入主公司董監事並涉及公司經營業務，爰經決議：「暫予保留」，並提基金監理會第 26 次委員會議報告。

理論上，基金管理會若能參加為所投資公司之董監事，對於該公司之經營財務狀

況、產業前景、經營理念及重大決策等真實資訊當能有效掌握，以維自身權益，並善盡善良管理人之注意義務。惟由於擔任董監事有其法律責任（甚至需負擔公司經營成敗之責），且持股轉讓受到嚴格限制，持股情形須申報及公告周知，並有歸入權、董監持股成數及不得為股票買入、賣出情形之規定，也應審慎加以評估考量，以維基金之安全與收益。目前本議案基金管理會將繼續研究。

伍、結語

本基金規模雖然日益龐大，惟隨著參加人員年資增加及退休人數遞增，本基金之支付壓力，亦將逐年增加，尤其面對世界金融局勢的瞬息萬變及高齡化社會來臨，未來本基金在經營管理方面面臨之挑戰，亦將有增無減。為期基金得以永續經營，基金管理會在經營管理上，將繼續採行「委託經營與自行運用並重」之經營策略，結合民間資產管理資源，依法運用公開評選方式，遴選優秀經營團隊，使基金能夠達到降低風險、專業管理、提升效率及增加投資績效等多重經營目標。另兼顧國內外投資，繼續採行「國內、國外投資兼顧」之經營策略，藉由全球性投資，降低本基金投資風險及提昇整體收益，以維護參加基金人員之權益。而面對運用管

理實務上所產生之課題，基金管理會亦將多吸取學者專家及國外資產管理公司之意見與經驗，使本基金之發展更加健全及具前瞻性。（本文作者陳文彬為公務人員退休撫卹基金管理委員會副主任委員、李韻清為秘書室主任）

註釋

- 註一 公務人員退休法第 8 條第 1 項：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支付之，並由政府負最後支付保證責任。
- 註二 公務人員退休撫卹基金管理條例第 2 條，公務人員退休撫卹基金管理委員會組織條例第 2 條，公務人員退休撫卹基金監理委員會組織條例第 2 條。
- 註三 學校教職員退休條例第 8 條第 1 項：教職員退休金，應由政府與教職員共同撥繳費用建立之退休撫卹基金支付之。並由政府負最後支付保證責任。
- 註四 陸海空軍軍官士官服役條例第 27 條第 1 項：軍官、士官退伍除役給與，應由政府與現役人員共同撥繳費用，設立基金負責支付之，並由政府負最後支付保證責任。
- 註五 政務人員自 93 年 1 月 1 日起改適用政

6 月 旦 知 識 庫

務人員退職撫卹條例已不再參加本基金。

註六 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。

註七 確定給付在管理產生諸多問題，世界潮流逐漸移向確定提撥制（defined contribution），每個人一個帳戶，退休時領到的錢就是逐年提撥入這個帳戶的錢以及投資運用之收益。所以確定提撥制不會有提撥不足的問題，退休基金也不可能破產，缺點是參與者無法確定退休時可以領到多少錢。

註八 資料來源：邱顯比，退休基金應是股市常備軍而非消防隊，中國時報第 11 版，民國 85 年 2 月 16 日。

註九 依公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第 18 條規定，係指年度開始前 6 個月。

註十 公務人員退休撫卹基金管理條例第 5 條第 2 項：「本基金之運用及委託經營，由基金管理委員會擬訂年度計

畫，經基金監理委員會審定後行之，並由政府負擔保責任。」

註十一 公務人員退休撫卹基金管理條例第 6 條第 3 項第 1 款：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。

註十二 依公務人員退休撫卹基金財務管理作業要點第 3 點之規定，本基金之運用以基金管理委員會會議為決策單位，並負全責。

註十三 公務人員退休撫卹基金管理條例第 2 條第 4 項：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。

註十四 截至目前為止，經考試、行政兩院核准有利於本基金收益之投資項目，有上櫃公司股票、經核准上市或上櫃辦理承銷中之公司股票及公務人員退休撫卹基金管理條例第五條第一項第一款規定投資項目之國外投資、國內有價證券出借業務、以避險為目的之股價指數期貨、遠期外匯及其他相關衍生性金融商品、資產證券化商品等運用項目。

註十五 第一次委託時，基金管理會除邀集法律界、財金界、會計界及實務界

等專家學者，成立退撫基金國外委託經營諮詢小組，先後召開五次會議外；亦曾邀集專家學者、機關代表與資產管理公司及保管銀行業者舉行四次公聽會；另亦邀請相關業者舉辦三場座談會。

註十六 公務人員退休撫卹基金管理條例第5條第3項：本基金之運用，其三年內平均最低年收益不得低於台灣銀行二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。