



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

## 公共財政事務跟進委員會

### 第 8/VI/2020 號報告書

事由：跟進《退休基金會的財政狀況》

#### 一、引言

1. 公共財政事務跟進委員會（以下簡稱“委員會”）根據經第 1/2004 號決議、第 2/2009 號決議、第 1/2013 號決議、第 1/2015 號決議及第 2/2017 號決議修改的第 1/1999 號決議所通過的《立法會議事規則》的第二十九條而設立。
2. 2017 年 11 月 1 日，委員會根據《立法會議事規則》第七十七條第一款和第八十八條的規定，議決通過了委員會的運作規則，即第 1/2017 號議決的附件《公共財政事務跟進委員會的運作規則》（以下簡稱《運作規則》）。
3. 根據上述《運作規則》第九條第一款的規定：“當完成對某事項的跟進後，委員會應編製一份報告書或意見書，並得就其認為對所分析事宜屬適當的措施提出建議”。

Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including a large signature and some illegible scribbles.



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

4. 2020年5月29日，為跟進《退休基金會的財政狀況》，委員會履行本身職責，召開了會議，對上述事宜作出跟進。
5. 退休基金會行政管理委員會主席沙蓮達及退休基金會退休及撫卹制度會員輔助處處長李偉雄出席了上述會議，並就上述事宜向委員會作出了介紹與溝通。
6. 委員會已完成相關的跟進工作。為此，提交本報告書。
7. 報告書內所述的金額皆為澳門元，為簡化表述，一律稱為：元。

## 二、 跟進情況

8. 在聽取退休基金會代表介紹退休基金會的財政狀況後，委員會獲悉，在「退休及撫卹制度」方面，截至2019年底，在職會員人數有8,767人，退休金的支付份數有4,398份，在職會員人數與定期金受領人的份數比例則持續下降，由2018年的2.23:1，下降至2019年的1.99:1。截至2020年4月30日，退休基金會在職會員人數為8,644人，退休金受領人有4,197人，撫恤金受領人有328份，領取人數有423人，在職會員人數與定期金受領人的份數比例為1.91:1。而在「公務人員公積金制度」方面，截至2019年底，



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

在職供款人數為 23,198 人，而截至 2020 年 4 月 30 日，在職供款人數為 23,368 人。

9. 委員會亦獲悉，退休基金會 2019 年的預算執行較 2018 年有明顯改善，主要得益於「財務收入」的增加，2019 年約為 16.8 億元，較 2018 年增加約 15.7 億元，投資回報率達 12.7%。而 2019 年的「財務開支」亦較 2018 年大幅減少，由 2018 年的約 5.6 億元減少至 2019 年的 7,300 多萬元，減幅達 86.9%。委員對 2019 年退休基金會的投資回報表示滿意。

10. 另外，委員會有委員提出，「澳門賽馬有限公司」拖欠退休基金會約 1.12 億元，雖然在 2019 年已還款 5,000 萬元，但該公司在償還欠款過程中有否出現延期支付現象的問題，退休基金會代表指出，「澳門賽馬有限公司」在還款過程中未出現延期，該公司每月按時分期支付尚欠退休基金會的款項（每年還款 5,000 萬元），預計到 2021 年 3 月可還清。

11. 與此同時，委員會亦獲告知，退休基金會的資產主要投放在「國際投資組合」，其他投資則分別投放於「不動產投資」、「藝術品投資」、「定期存款組合（澳門元、美元及人民幣）」及現金等方面。「國際投資組合」的投資目標為長線資產增值及收益增長，而「定期存款組合」則主要用以支付退休及撫卹制度的定期金和其他福利。截至去年底，「國際投資組合」佔 84.36%、「定期存款組合」佔比 15.43%；其中，「國際投資組合」市值為 140



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

億 6,656 萬元，年內賬面收益為 15 億 8,746 萬元，回報率 12.7%，自成立日起計算年率化回報率為 5.86%。

12. 委員會亦關注到，退休基金會代表曾於 2019 年表示，將適時處理位於葡萄牙里斯本的不動產及收藏於本澳大西洋銀行保險庫中的日本版畫的進展情況。退休基金會代表回應稱，因應「不動產投資」及「藝術品投資」，均佔該會整體投資資產的很小份額，再加上位於葡萄牙里斯本的不動產於 2019 年的年率化回報率有 6.84%（歷年租金收入及扣除相關費用），而藝術品仍有升值空間，該會經評估後，認為現階段不適宜出售該等不動產及藝術品，但會在重新檢視整體財務規劃時，將考慮是否繼續持有這些投資產品。

13. 委員會亦提出，退休基金會投放在「國際投資組合」中的股票及債券所佔比例，以及由外判投資經理管理投資是否穩健的問題。退休基金會代表解釋，截至 2019 年底，股票投資組合及債券投資組合的份額分別佔「國際投資組合」的 26.5% 及 73.4%。此外，該會亦於 2019 年花費了大量的時間落實資產重新配置的工作，在投資股票及債券方面，除了「基本型的環球股票」投資經理外，增加了「多元化增長型投資經理」（工作範圍將主力於房地產基金或私募基金等方面投資），以及「投資主權基金或公司債券」方面的投資經理，如全部到位將有五位投資經理協助該會進行投資。現時該會已聘請一位經驗豐富的國際投資顧問監管該等投資經理的表現和風險管理。對此，委員會表示接受解釋。



14. 委員又關注到「新型冠狀病毒肺炎」疫情會否影響到退休基金會財政收入的問題。退休基金會代表指出，雖然 2020 年初發生「新型冠狀病毒肺炎」，但按其過往國際投資經驗，市場的波動通常會在 1 至 2 年後將恢復，在特殊情況下，一般在 3 年內也會恢復，很少超過 4 年。故此，現階段「新型冠狀病毒肺炎」疫情對退休基金會的投資影響並不大。
15. 委員會亦提出對退休基金會在撥款、注資等方面的問題，因為委員會在跟進 2018 年退休基金會財政狀況時，當時特區政府根據 2012 年「退休及撫卹制度」的精算報告指出，假設特區政府不注資、投資又失利情況下，到 2032 年資產將耗盡，而最新 2019 年「退休及撫卹制度」的精算報告則指出資產耗盡將提前到 2029 年。退休基金會代表解釋，有關變動主要是受公職人員薪俸點調升，從而令退休金及撫卹金的金額亦有所調升，並伴隨相關福利津貼調升（如年資獎金、房屋津貼及家庭津貼調升），以及人均壽命延長等原因所導致。
16. 會議上，委員會也跟進了特區政府何時才可建立「恆常撥款機制」向退休基金會撥款的問題，退休基金會代表指出，特區政府現時正根據最新 2019 年「退休及撫卹制度」的精算結果和報告作出分析及研究，藉以制訂退休及撫卹制度未來的資產規模及注資方案。退休基金會將繼續探討其他合適的投資項目，並採取審慎及多元化的投資策略，透過合適投資組合的資本增值及收益能力，以爭



Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large signature that appears to be 'Claudia'.

取更多元化的風險調整後回報，務求實現長線的資本增長，以及有效提升退休基金會未來的償付能力，並預計在 2020 年內對建立「恆常性的撥款機制」有結論。

17.最後，退休基金會代表向委員會強調，公職人員未來退休時，一定可取得退休金。

### 三、財政分析

18.按照退休基金會交來的資料，2019 年的預算執行情況為如下：

	2019 年 (千澳門元)	2018 年 (千澳門元)	變化 %
<b>經常收入</b>			
財產收入	3,960	3,960	0.0
財務收入	1,684,391	116,756	1,342.7
出售物品及勞務	0	0	0.0
轉移	111,897	101,145	10.6
保障制度供款	1,421,773	1,403,578	1.3
其他經常收入	603	464	30.0
<b>合計</b>	<b>3,222,624</b>	<b>1,625,902</b>	<b>98.2</b>

### 經常開支



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

人員開支	82,440	76,742	7.4
運作開支	35,453	31,985	10.8
退休及撫卹制度	2,220,496	1,972,164	12.6
財務開支	73,871	563,280	-86.9
<b>合計</b>	<b>2,412,259</b>	<b>2,644,171</b>	<b>-8.8</b>
營運損益淨值	810,365	(1,018,268)	

\*總額可能因小數進位而略有不同

19. 2019年退休基金會的預算執行較2018年有明顯改善，這主要得益於「財務收入」的增加，2019年為16.8億元，較2018年增加15.7億元，而2019年的「財務開支」亦較2018年大幅減少，由2018年的5.6億元減少至2019年的7,387.1萬元，減幅達86.9%。

20. 在2019年，財務投資錄得理想回報，將「財務收入」與「財務開支」相減後，錄得16.1億元的盈餘，而2018年則錄得4.5億元的虧損。

21. 另一對退休基金會預算產生重大影響的是「退休及撫卹制度」的供款收入和給付開支。2019年「退休及撫卹制度」錄得14.2億元的供款收入，而給付開支則錄得22.2億元，差額為8億元，即從現職的公務員<sup>1</sup>取得供款收入少於給付予已退休公務員的開支。

<sup>1</sup>登記在退休及撫卹制度的公務員。

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large vertical signature and several smaller marks.



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

22. 自 2015 年開始，退休基金會取得的供款收入已較給付的開支少，而每年的差額亦呈現擴大的趨勢：

	退休金及 其他給付 (千澳門元)	變動 %	退休金 供款收入 (千澳門元)	變動 %	供款收入與 給付差額 (千澳門元)
2014 年	1,092,225		1,259,585		167,360
2015 年	1,356,695	24.2	1,348,927	7.1	-7,768
2016 年	1,558,778	14.9	1,367,518	1.4	-191,260
2017 年	1,766,400	13.3	1,392,324	1.8	-374,076
2018 年	1,971,846	11.6	1,401,018	0.6	-570,828
2019 年	2,220,496	12.6	1,421,773	1.5	-798,723

\*總額可能因小數進位而略有不同

23. 「退休金及其他給付」的每年增長都超過 10%，相反「退休金供款收入」的增長卻一直在單位數，而 2016 年至 2019 年的增長更少於 2%，這是造成兩者差額不斷擴大的原因。

24. 在 2015 年至 2017 年，退休基金會的預算執行結果仍能錄得盈餘，這主要得益於財務投資方面的收益，足夠抵銷供款收入與給付開支之間的差額。惟 2018 年因環球資本市場持續波動，導致投資出現虧損 4.5 億元，致使退休基金會首次錄得年度預算執行虧損。

25. 2019 年的供款收入與給付開支之間的差額擴大至接近 8 億元，但得益於財務投資錄得盈餘 16.1 億元，足夠抵銷有關的差額，致使預算執行錄得 8.1 億元的結餘。





澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including a large checkmark and several illegible signatures.

26. 基於上述原因，退休基金會截至 2019 年 12 月 31 日的資產淨值回升至 167.4 億元：

	資產淨值 (千澳門元)	變動 (千澳門元)
2014 年	15,519,458	
2015 年	15,574,406	54,948
2016 年	15,829,091	254,685
2017 年	16,943,218	1,114,127
2018 年	15,924,950	-1,018,268
2019 年	16,735,314	810,365

\*總額可能因小數進位而略有不同

27. 值得一提的是，按照退休基金會已公佈的資料，2020 年 3 月及 4 月的預算執行狀況為如下：

	4 月 (千澳門元)	3 月 (千澳門元)
經常收入		
財產收入	1,320	990
財務收入	24,420	18,625
出售物品及勞務	0	0
轉移	34,383	25,968
保障制度供款	483,490	362,781
其他經常收入	480	266



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

合計	544,094	408,629
<b>經常開支</b>		
人員開支	25,133	18,981
運作開支	9,148	6,933
退休及撫卹制度	700,935	522,811
財務開支	264,529	817,284
合計	999,745	1,366,009
營運損益淨值	(455,651)	(957,380)

\*總額可能因小數進位而略有不同

Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including a large '1' and several illegible signatures.

28.截至 2020 年 3 月，由於環球資本市場動盪，退休基金會在財務投資方面錄得 8 億元的虧損，加上「退休及撫卹制度」的供款收入 (3.6 億元)亦遠低於給付開支(5.2 億元)，造成退休基金會的「營運損益淨值」錄得 9.6 億元的虧損。隨著 4 月份環球資本市場投資環境好轉，在財務投資方面錄得的虧損縮減至 2.4 億元，使得整體預算的虧損亦減少至 4.6 億元。

29.在資產負債表方面，截至 2019 年 12 月 31 日的狀況為如下：

	2019 年 (千澳門元)	結構 %	2018 年 (千澳門元)	結構 %
流動資產	16,731,518		15,908,406	
現金及現金等價物	2,373,637	14.2	2,144,168	13.4
定期存款	193,974	1.2	1,087,903	6.8



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

國際投資組合	14,066,561	83.9	12,511,815	78.5
應收帳款	87,052	0.5	146,044	0.9
應收供款及共同分擔	10,294	0.1	18,476	0.1
非流動資產	28,943	0.2	33,821	0.2
藝術品投資	13,686	0.1	13,686	0.1
投資性房地產	8,700	0.1	9,157	0.1
固定資產	6,558		10,978	
<b>資產總計</b>	<b>16,760,461</b>	<b>100.0</b>	<b>15,942,227</b>	<b>100.0</b>
負債				
應付帳款	23,611	93.9	15,308	88.6
應付利益	1,535	6.1	1,969	11.4
<b>負債總計</b>	<b>25,146</b>	<b>100.0</b>	<b>17,278</b>	<b>100.0</b>
權益				
財產	15,924,950		16,943,218	
本年度損益	810,365		(1,018,268)	
<b>權益合計</b>	<b>16,735,314</b>		<b>15,924,950</b>	

\*總額可能因小數進位而略有不同

30.從上表可得知，退休基金會的資產主要投放在「國際投資組合」，比例從2018年的78.5%增加至2019年83.9%，投資表現理想，回報率達12.7%，相當於15.9億元。「國際投資組合」主要投資在以下資產：

2019年                      2018年



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

Handwritten signature and notes on the right margin.

	(千澳門元)	(千澳門元)
股票	3,715,794	4,028,134
債券	10,150,693	7,891,766
現金及等同現金	200,074	591,915

31.另外，截至 2019 年年底，澳門賽馬有限公司尚欠退休基金會款項為 6,299.9 萬元，較 2018 年的 1 億 1,299.9 萬元減少 5,000 萬元。

32.按照退休基金會提供截至 2019 年年底登記在「退休及撫卹制度」的人員資料，2019 年的在職會員較 2018 年減少 358 人，而收取退休金的人數則增加 292 人，收取撫卹金的人數亦增加 23 人。

	2019 年	2018 年	差額
在職會員	8,767 人	9,125 人	-358 人
收取退休金	4,079 人	3,787 人	292 人
收取撫卹金*	413 人	390 人	23 人

\*2019 年及 2018 年分別收取 319 份及 305 份撫卹金。

33.退休基金會從在職會員取得的供款收入將隨著退休人數增加而呈現下降，相反，對退休金及撫卹金受益人作出的給付開支則將會呈現上升。這狀況將成為趨勢，取得的供款收入少於需給付的開支這一差額將持續不斷擴大，對退休基金會的財政構成重大壓力。



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

34. 早前退休基金會寄來一份對「退休及撫卹制度」的精算報告，該份報告是按 2018 年 11 月 30 日退休基金會的財政狀況作評估，假設政府沒有額外注資，以及不考慮財務投資回報的情況下，單靠供款收入支持給付開支，預計在 2029 年將完全耗盡「退休及撫卹制度」的資產。
35. 在該份精算報告內，提出了注資方案以解決未來十年「退休及撫卹制度」淨資金流出的問題，該方案是假設在 2020 年獲得政府臨時撥款<sup>2</sup>，以紓緩年內部份淨資金流出，而 2021 年至 2030 年則按不同注資金額注入「退休及撫卹制度」，以及在不同的財務投資回報的假設下，計算其財政狀況。
36. 該份精算報告僅為一份對「退休及撫卹制度」作短、中期資金評估的報告，報告提出了十年注資方案，按照不同的提撥比率，以及假設在不同的財務投資回報下，評估「退休及撫卹制度」的淨資產將完全耗盡的時間，結果由最短的 2038 年至最長的 2041 年。
37. 這份精算報告並未提出解決「退休及撫卹制度」淨資產不足以支持向退休人員及收取撫卹金人士的長遠問題，因在 2041 年後，大部份在職會員已退休，供款收入將降至很低的水平，而退休人員及收取撫卹金人士數目將大幅提升，給付予相關人士的開支將遠較現時為高，若到時「退休及撫卹制度」的淨資產已耗盡，政府

<sup>2</sup> 2020 年政府已落實額外注資 7 億元予退休基金會以紓緩其淨資金流出壓力。



需每年撥出龐大款項以支付相關給付<sup>3</sup>，對政府未來財政造成重大壓力。

38. 儘管在 2019 年退休基金會得益於財務投資的理想表現，使得全年預執行錄得盈餘，甚至將 2018 年虧損的款項亦彌補回來。然而，2020 年環球經濟受到中美貿易摩擦及新型冠狀病毒肺炎的不利影響呈現下降趨勢，且現階段仍無法判斷何時才能回復正增長。

39. 基於上述情況，退休基金會財務投資表現亦將受到影響<sup>4</sup>，加上供款收入早已不足夠抵銷給付開支，對其財政構成較大壓力，退休基金會的資產淨值下降速度可能較其精算報告所估計的還要快。

40. 委員會非常關注政府何時能落實對退休基金會的注資方案，以釋除參與「退休及撫卹制度」的現職及退休公務員的疑慮，這有助穩定公務員隊伍的信心，使他們能更安心為澳門特區服務。

#### 四、意見和建議

41. 委員會對退休基金會於 2019 年的投資回報表示滿意。

<sup>3</sup>精算報告未有列出隨後每年預計支付金額，按較早前的一份精算報告估計，在 2027 年需支付的退休金及撫卹金給付將達 62.21 億元，因此，估計 2041 年需支付的金額將超過上述金額。

<sup>4</sup>截至 2014 年 4 月財務投資虧損 2.4 億元。



42. 委員會建議退休基金會應留意 2020 年環球經濟受到中美貿易摩擦及「新型冠狀病毒肺炎」的不利影響，適時檢視其資產配置的投資策略。
43. 委員會建議特區政府應儘快制定「恆常撥款機制」及具體的注資時間表，解決退休基金會的財政來源問題，這將有助穩定公職人員隊伍的信心，使他們能更安心為特區服務。
44. 最後，委員會將持續跟進退休基金會的財政狀況

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large vertical signature and several smaller marks.

## 五、總結

委員會總結如下：

- I) 將本報告書向立法會主席提交，並建議派發予全體議員；
- II) 將本報告書送交特區政府。

二零二零年八月十一日於澳門



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

委員會

麥瑞權

(主席)

梁孫旭

(秘書)

吳國昌

陳澤武





澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

Handwritten notes on the right margin, including a checkmark and vertical text.

Handwritten signature of Chan Yik-Lik

陳亦立

Handwritten signature of Chan Heung

陳虹

Handwritten signature of Wong Siu-Chun

黃潔貞

Handwritten signature of Ho Tze-Kit

胡祖杰



澳門特別行政區立法會  
Região Administrativa Especial de Macau  
Assembleia Legislativa

林玉鳳

陳華強