



一份屬於參加退撫基金人員的刊物，建立基金管理會與參加基金人員溝通的橋樑

業務視窗	◎擬訂退撫基金106年度國內及國外委託經營計畫草案
焦點數字	◎業務及委託經營績效暨財務公開資訊
理財聊天室	◎政策、政治與企業財報 將主導股市走向 ◎金融櫥窗：近期美元升息，展望市場動態 ◎理財小百科：境內基金、境外基金

發行人/周弘憲 社長、總編輯/ 陳樞
編輯/張東隆、李蘊真、鄭淑芬、黃百貴
高振隆、李昀叡、易豪群、陳青絲
鄒易凭、簡淑玫、林湘群、汪碧禎
發行所/公務人員退休撫卹基金管理委員會
116 台北市文山區試院路 1 號



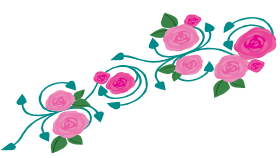
業務視窗



擬訂退撫基金 106 年度國內及國外委託經營計畫草案

為使退撫基金 106 年度辦理委託經營業務有所準據，基金管理會依據退撫基金管理條例第 2 條、第 5 條及退撫基金委託經營辦法第 2 條之規定，並考量 106 年度基金運用計畫中國內及國外委託經營之配置比例，分別擬訂退撫基金 106 年度國內及國外委託經營計畫（草案），業經基金管理會 105 年 12 月 9 日第 213 次委員會議暨第 21 次顧問會議聯席會議審議修正通過，並經基金監理會 106 年 2 月 24 日第 97 次委員會議審議通過。未來實際辦理時，將依該計畫執行委託經營業務，並提報基金管理會委員會議審議通過後，再據以辦理。





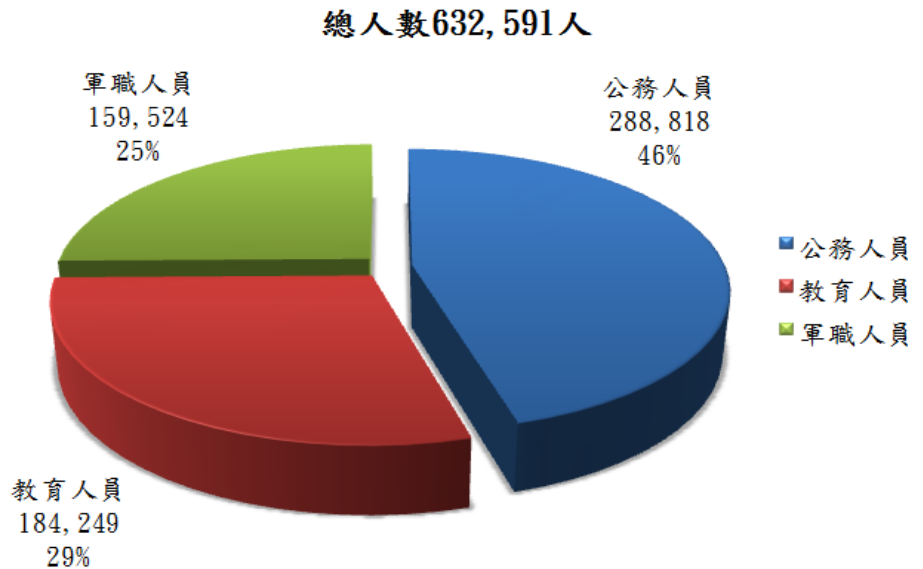
焦點數字



◆ 參加退撫基金人數

單位：人

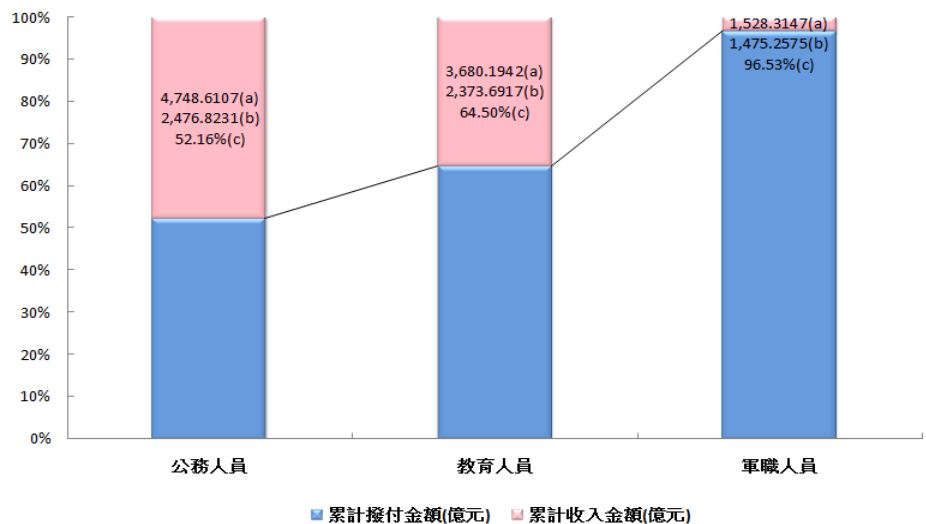
截至106年3月底止，參加基金之機關學校總數為7,216個，參加之總人數為632,591人，各身分別人數及比例如右圖：



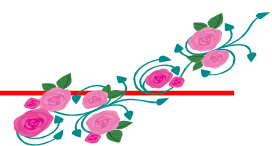
附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金

◆ 退撫基金收支情形

累計至106年3月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）9,957.1196億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為6,325.7723億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如右圖：



附註：1.政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金，故93年已無收入。但撥付部分仍須辦理。
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

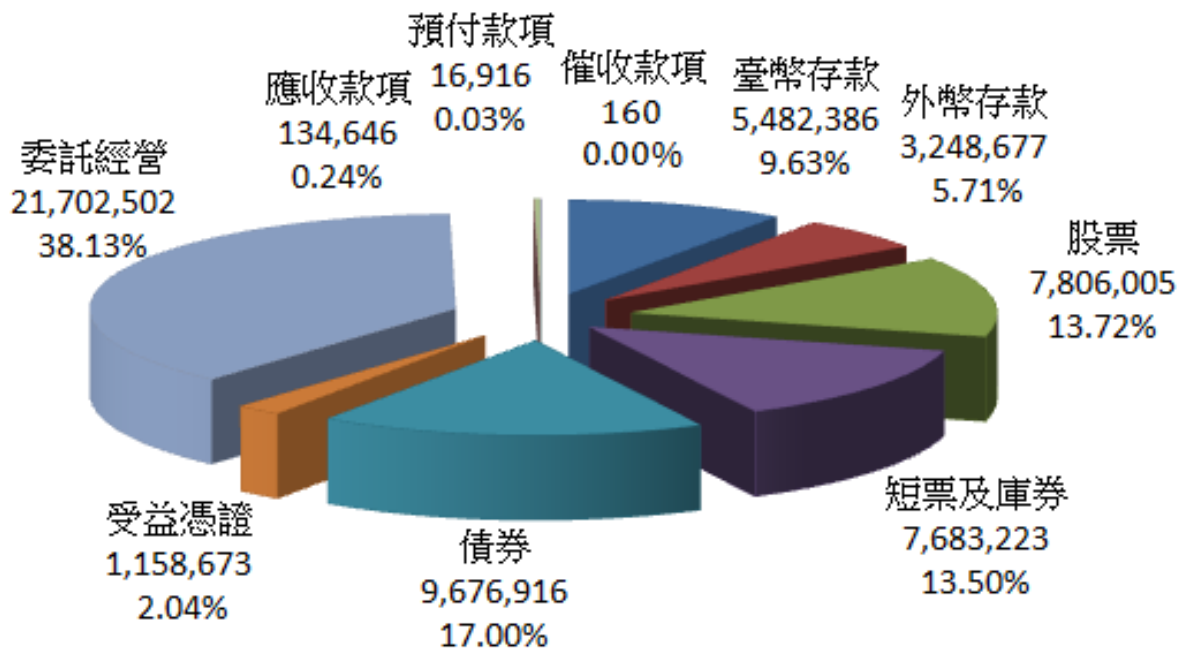




◆ 退撫基金資產運用明細圖

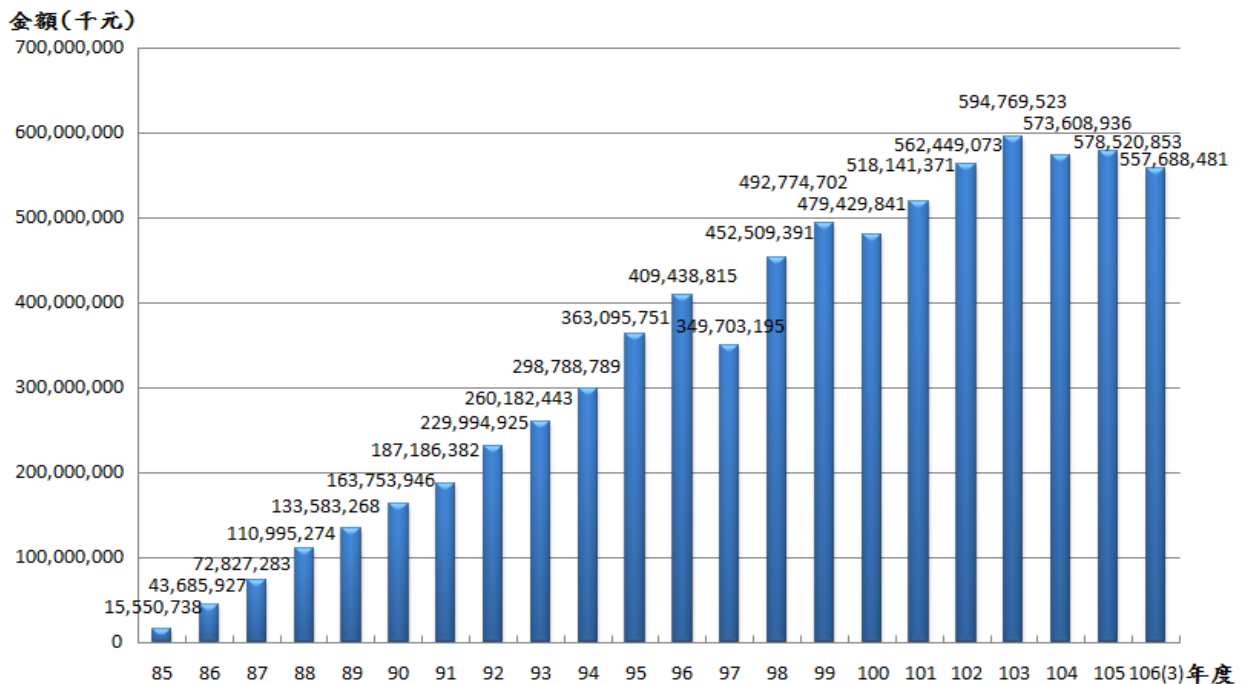
截至 106 年 3 月底止，基金結餘數合計為 5,691.0104 億元，基金運用概況 如下圖：

單位：新臺幣萬元；%



◆ 退撫基金歷年基金淨值趨勢圖

單位：新臺幣千元



註：1.89年度為88年7月1日至89年12月31日止。





◆退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：新臺幣元，%

第12次委託經營（自101年6月5日至106年3月31日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	大盤/指標 報酬率(%)
安聯投信	4,000,000,000	6,534,174,304	4.73	74.30	1	69.54
統一投信	4,000,000,000	6,189,730,512	5.47	60.25	2	
合計	8,000,000,000	12,723,904,816	5.09	67.25		

註：本批次委託經營係相對報酬型，以台灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

第13次委託經營（自103年9月26日至106年3月31日止）

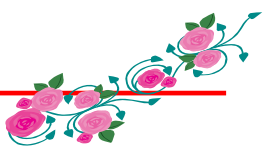
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	大盤/指標 報酬率(%)
安聯投信	5,000,000,000	5,651,404,792	4.68	16.46	1	17.90
保德信投信	5,000,000,000	5,732,337,217	4.84	15.44	2	
統一投信	5,000,000,000	5,780,251,414	5.33	15.29	3	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,805,811,985	5.06	15.21	4	
施羅德投信	5,000,000,000	5,548,451,181	5.13	14.20	5	
合計	25,000,000,000	28,518,256,589	5.01	15.35		

註：本批次委託經營係相對報酬型，以台灣證券交易所編製之發行量加權股價報酬指數之投資報酬率加100個基本點為年投資報酬目標。

第14次委託經營（自104年3月3日至106年3月31日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	大盤/指標 報酬率(%)
保德信投信	3,500,000,000	3,699,452,478	3.69	5.46	1	2.19
國泰投信	3,500,000,000	3,710,482,628	4.91	5.43	2	
匯豐中華投信	3,500,000,000	3,695,993,415	3.55	5.18	3	
施羅德投信	3,500,000,000	3,629,432,339	4.34	3.87	4	
富邦投信	3,500,000,000	3,510,589,517	1.88	0.21	5	
合計	17,500,000,000	18,245,950,377	3.68	4.03		

註：本批次委託經營係絕對報酬型，以台灣證券交易所公告之股票集中市場近4年年底殖利率之簡單平均數加2%為年投資報酬目標。





◆ 退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元，%

第4次續約—國際股票型(自102年9月14日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
安聯環球投資	381,056,090.52	501,529,598.40	6.86	31.62	-	26.71
合計	381,056,090.52	501,529,598.40	6.86	31.62		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球指數。

第5次續約—亞太股票型(自103年4月28日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
富達國際	263,076,477.07	294,120,415.80	11.58	11.80	-	7.60
合計	263,076,477.07	294,120,415.80	11.58	11.80		

註：基金管理會指定指標為MSCI亞太(日本、臺灣除外)指數。

第5次續約—國際股票型(自103年6月4日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
安聯環球投資	454,341,586.67	518,315,251.40	6.81	14.08	-	12.37
合計	454,341,586.67	518,315,251.40	6.81	14.08		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球指數。





單位：美元，%

第6次—國際股票型及新興股票型(自100年8月16日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
施羅德投資管理	200,000,000	321,861,805.89	7.04	60.93	3	64.34
景順德國資產管理	200,000,000	352,229,545.16	7.14	76.11	2	
安聯環球投資	250,000,000	436,357,117.07	5.44	86.91	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,110,448,468.12	6.44	74.87		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	238,787,193.02	12.71	19.39	-	4.52
新興股票型小計	200,000,000	238,787,193.02	12.71	19.39		
合計	850,000,000	1,349,235,661.14	7.50	61.07		

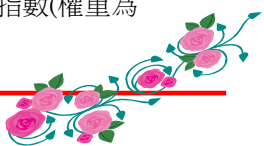
註：1.國際股票型基金管理會指定指標為富時全球指數。
 2.新興股票型基金管理會指定指標為MSCI新興市場(台灣除外)指數。

第7次—公司債券型(自101年6月7日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
東方匯理資產管理	220,000,000	237,284,542.46	1.19	16.14	1	14.27
貝萊德投資管理	120,000,000	134,121,739.52	1.56	11.77	2	
合計	340,000,000	371,406,281.98	1.32	14.02		

註：基金管理會指定指標為巴克萊資本全球綜合公司債券指數。

第8次—新興債券型(自102年6月4日至106年3月31日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
Ashmore	200,000,000	203,712,774.28	3.94	1.86	1	6.42
BlueBay	200,000,000	197,032,413.05	3.97	-1.48	3	
Stone Harbor	200,000,000	200,614,500.19	4.80	0.31	2	
合計	600,000,000	601,359,687.52	4.23	0.23		

註：基金管理會指定指標為JPMorgan新興市場美元外債指數(權重為70%)及JPMorgan新興市場當地貨幣債券指數(權重為30%)。





單位：美元，%

第9次—高股利股票型(自103年10月1日至106年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
安聯環球投資	250,000,000	295,747,952.93	6.11	16.34	1	7.45
貝萊德法人信託	250,000,000	288,826,669.25	6.94	9.62	2	
合計	500,000,000	584,574,622.18	6.52	12.99		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球高股利指數（臺灣除外）。

第9次—低波動股票型(自104年6月1日至106年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
貝萊德法人信託	125,000,000	140,400,782.01	5.69	12.32	2	11.47
瑞銀資產管理	125,000,000	140,608,225.12	5.68	12.49	1	
合計	250,000,000	281,009,007.13	5.68	12.40		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球低波動指數（臺灣除外）。

第10次—基礎建設股票型(自104年3月18日至106年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
德意志資產管理	75,000,000	78,551,983.32	7.47	4.74	1	6.86
Cohen & Steers	75,000,000	77,126,291.95	7.94	2.84	2	
合計	150,000,000	155,678,275.27	7.71	3.79		

註：基金管理會指定指標為道瓊Brookfield全球基礎建設指數。

第10次—不動產股票型(自104年6月1日至106年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	指定指標 報酬率(%)
Barings	75,000,000	75,384,610.99	2.23	0.51	2	3.87
Cohen & Steers	75,000,000	79,202,330.22	2.48	5.60	1	
合計	150,000,000	154,586,941.21	2.36	3.06		

註：基金管理會指定指標為富時歐洲/北美不動產協會全球指數。





◆ 退撫基金歷年績效表

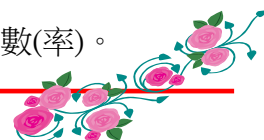
單位：新臺幣億元，%

年度	已實現 收益數 (億元)	已實現 收益率 (%)	整體收益數 ^{註3} (億元)	整體收益率 ^{註3} (%)	臺銀2年期定期 存款利率(%)
85	4.83	7.78	4.83	7.78	6.93
86	34.66	12.42	34.19	12.25	6.29
87	52.86	9.12	15.51	2.68	6.31
88	73.97	8.18	110.40	12.21	5.85
89 ^(註)	196.92	9.97	-171.83	-8.70	5.14
90	67.13	4.72	54.71	3.85	4.02
91	45.43	2.59	-44.26	-2.53	2.25
92	39.50	1.95	164.98	8.13	1.57
93	63.32	2.63	53.14	2.21	1.50
94	99.14	3.66	128.30	4.74	1.81
95	140.96	4.45	346.63	10.93	2.18
96	210.88	5.62	184.28	4.91	2.47
97	-94.97	-2.46	-860.87	-22.33	2.69
98	63.59	1.63	762.63	19.49	0.94
99	134.89	3.05	159.47	3.60	1.07
100	68.73	1.44	-284.51	-5.98	1.32
101	106.63	2.21	298.11	6.17	1.40
102	205.92	4.00	427.68	8.30	1.40
103	252.11	4.60	356.46	6.50	1.40
104	131.29	2.34	-108.77	-1.94	1.38
105	110.75	2.01	236.93	4.29	1.12
106(3月) ^(註2)	41.16	0.75	45.66	0.83	1.04

註1：89年度係一年半之會計期間。

註2：106(3月)之收益率係為106年度截至3月底之期間收益率。

註3：整體收益數(率)係為加計未實現損益及備供出售金融資產投資評價損益後之收益數(率)。





政策、政治與企業財報 將主導股市走向

(玉山投顧提供)

今(2017)年第 2 季主要的事件在於，4 月初習川會、4 月中旬美國企業公布第一季財報、4 月 23 日法國舉行第一輪總統大選、4 月底美國財政部公布外匯操縱報告、4 月 29 日歐洲將舉行領導人會議，討論有關英國退歐、5 月 7 日法國舉行第二輪總統大選、5 月 15 日之前台灣企業將公布財報、5 月中旬中國將舉行一帶一路論壇、6 月評估中國 A 股是否加入 MSCI、6 月 15 日聯準會(Fed)有機會再升息 1 碼。除此之外，美國川普政府的醫改法案在國會闖關失敗後，將焦點轉向稅改與基建政策之推展，上述都將影響第 2 季期間股市盤面的變化。

各主要國家動態

(一)美國

首先，美國 3 月採購經理人 PMI 指標為 57.2，低於前期的 57.7，由於指標仍在 55 以上，顯示美國製造業景氣持續強勁成長(PMI 指標在 50 以上製造業景氣還是屬於擴張期，若滑落到 50 以下則屬於收縮期，55 以上製造業景氣傾向強勁成長、45 以下景氣衰退的機率就比較高)。若以分項因子來看，9 個構成項目因子指標當中，有 4 項呈現下滑，其餘指標都呈現回升；其中，代表市場需求的指標新訂單，雖然下滑但指標還是相當強勁，如新訂單指標從 65.1 降至 64.5、生產指標從 62.9 降至 57.6、存貨指標從 51.5 降至 49。其餘指標也都往好的方向前進，如出口訂單指標從 55.0 升至 59.0、積壓訂單指標從 57.0 升至 57.5。目前看來，美國製造業持續擴張。

其次，在政策方面，川普醫改法案失敗後，市場焦點轉向稅改，我們認為依川普商人的性格，醫改失敗後打擊將不小，雖然川普所屬的共和黨在國會是第一大黨，但是國會部分組織卻不被川普控制，所以未來法案送往國會，如稅改、基建等政策推展，勢必將遇到不少的挫折，市場預計針對稅改的立法行動要到 6 月才有機會開始。

(二)歐洲

首先，歐洲 3 月份經濟數據持續向上衝高，3 月份 PMI 為 56.2，優於前期的 55.4，而且是連續第 3 個月維持在 55 以上，並創下近 6 年新高，主要是弱勢歐元所帶動的出口暢旺以及新訂單成長。其次，3 月 9 日 ECB 開會，行長德拉吉在會後聲明將「使用所有可用工具」的表述刪除，顯示再降息機率降低，而德拉吉日前也提到，目前歐洲央行每月購債 600 億歐元的政策會持續到今年底，並在購債行動結束後一段時間，才會為升息做準備；換言之，明(2018)年第 1 季之前，歐洲央行都將





維持目前的負利率政策，其主要考量點在於歐元區通膨即使前幾個月已明顯回升，但他認為尚未出現持續性的上升趨勢，主因是受到油價反彈及去年基期較低的影響，而最關鍵的核心通膨漲幅甚至不到 1%，顯示需求面推升通膨的力道並不強勁。我們認為，歐洲在 4 月、5 月有法國總統大選，9 月份還有德國國會大選，為了避免政治因素干擾，ECB 較可能於 9 月後才會調整量化寬鬆路徑。

（三）中國

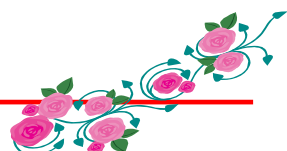
中國官方 PMI 指標 3 月份為 51.8，高於前期的 51.6，連續 8 個月都維持在 50 以上，從分類指數看，在構成製造業 PMI 的 11 個分類指數中，有 5 個指標走低，其中代表需求的指標回升，新訂單指數從 53.0 回升至 53.3、生產指標也呈現回升，從 53.7 回升至 54.2，兩個指標都維持在 50 以上，整體來看，市場需求緩步回升，但尚未稱之強勁。

近期政策與關鍵事件方面：在雄安新區部分，設立雄安新區有助於集中紓解北京非首都功能，調整優化京津冀城市佈局和空間結構，所以市場比擬深圳經濟特區或上海浦東新區的設立，我們認為政治意義大於經濟意義，主要是 1979 年設立的深圳經濟特區緊鄰香港，為改革開放先鋒，而 1990 年上海浦東新區靠海，原本即亞洲繁榮之地為金融重鎮，雄安新區並沒有深圳特區與浦東新區的優勢，所以議題性大於經濟性。在一帶一路論壇方面，「一帶一路」係指「絲綢之路經濟帶」和「21 世紀海上絲綢之路」，將涵蓋 26 個國家及地區的 44 億人口，為全世界最長的經濟走廊。中國提出一帶一路市場部分認為近似中國版馬歇爾計畫，看的出來中國想要全球貿易規則的主導權—即促進人民幣國際化與去美元化，造就與美國之間新型大國關係。

（四）台灣

2 月份景氣對策信號持續維持綠燈，綜合判斷分數較上月減少 1 分至 28 分，連續 8 個月呈現燈號維持綠燈。係因貨幣總計數 M1B 與批發、零售及餐飲業營業額雖由黃藍燈轉呈綠燈，惟工業生產指數由紅燈轉呈綠燈，製造業銷售量指數由黃紅燈轉呈綠燈所致。整體而言，未來台灣景氣將持續改善中。

展望未來，由中、美、歐 PMI 與台灣出口值來看，的確景氣呈現逐漸熱絡的情況，另外，由經濟部外銷接單來看，石化產業進入需求旺季，且油價仍較去年同月上漲，外銷訂單可望續增；基本金屬因國際鋼市價量續增，機械受惠於全球智慧自動化機械設備需求挹注，均有助於外銷接單穩定成長。另外，台股第 1 季財報將在 5 月 15 日之前全數公布，在此期間，股市仍易受到財報數字的影響。





近期美元升息，展望市場動態

(保德信投信提供)

升息符合預期，今年三次升息步調不變

美國聯準會 3/15 升息一碼(0.25%)，把聯邦基金利率區間從原先的 0.50%~0.75%，上調至 0.75%~1.00%，符合絕大多數市場參與者的預期。升息理由為就業狀況和通膨皆有改善，並重申貨幣政策立場維持寬鬆。聯準會官員的經濟預測和去年 12 月相比沒有明顯變化（詳見表一），僅將今年的核心 PCE 通膨率略提高 0.1%。最重要的是，今年底的聯邦基金利率區間預測中值維持在 1.4%，也就是說今年升息三次的步調不變。不過在參與預測的官員當中，認為今年將升息三次以上的人數較去年 12 月增加三人，顯示聯準會官員對於美國經濟的信心更加穩固。

未釋出加速升息意圖，股債齊漲

聯準會保持「穩和漸進」的升息步調，掃除市場對於聯準會可能加速升息的擔憂，會議結果公布後股債齊漲。標普 500 指數上漲 0.84%，收在 2385.26 點。美國 10 年期公債殖利率則下滑 10.72 個基點(bp)，收在 2.493%。此外，美元指數隨公債殖利率一同回落，大宗商品和黃金則走強(註)。

(註：資料截至 2017/3/15，資料來源：彭博。注意：本資料所示之指數係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。)

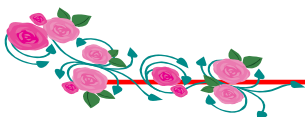
經濟穩健成長，股優於債主軸確立

在前次聯準會 FOMC (2/1) 之後，利率期貨隱含三月升息的機率不到 35%，市場普遍預期到六月才會升息，而現在聯準會把升息時點提前到三月，可以說是對美國經濟成長投下一張有力的信任票。有川普支持成長的政策撐腰，美國今年經濟成長料將加速，可望拉抬全球通膨、企業獲利和原物料價格。在此背景之下，宜加碼能隨經濟一起成長的股票資產。尤其是今年預估獲利大幅躍進的能源和原物料類股，以及天然資源豐富的拉丁美洲股市，都可以充分掌握全球「再通膨」的投資機會。對於債券的看法則保持中立，雖然美國公債殖利率已反映聯準會今年升息三次的市場預期，但仍需留意聯準會未來立場轉趨鷹派的風險。

(表一) 聯準會經濟預測

項目	預測時間	2017年	2018年	2019年
聯邦基金利率	本次預測	1.4	2.1	3.0
	12月預測	1.4	2.1	2.9
GDP成長率	本次預測	2.1	2.1	1.9
	12月預測	2.1	2.0	1.9
核心PCE通膨率	本次預測	1.9	2.0	2.0
	12月預測	1.8	2.0	2.0

單位：%。資料來源：美國聯準會，2017/3/15。





境內基金、境外基金

目前在台灣共同基金市場上，以發行公司及計價方式區分的基金，共可分為兩大類，一般統稱為境內共同基金及境外共同基金。

◎境內基金：

境內基金(大都為台幣計價)，由國內基金公司發行管理，註冊於中華民國，受到我國政府機構監管，又可稱為國內共同基金；所銷售的對象以國內投資人為主，投資標的則不限於投資於國內金融市場，也可以投資於國外市場，但只限於國內法令所核准的投資範圍內。

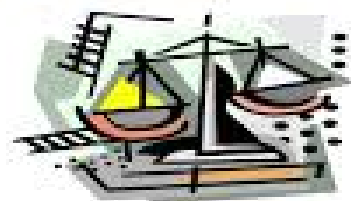
◎境外基金：

以外幣計價，乃是由國外基金公司所發行管理的基金，在海外註冊，銷售對象為全球投資人，投資標的較不受限制，但要於國內銷售時，需先向政府機關核備通過後，始可銷售。之前，投資人僅可透過銀行購買此類基金，但在95年8月的新制—境外基金總代理制度上路後，投資人可申購的管道即大大增加，目前也有很多國內基金公司也可銷售境外基金。

提升全民反貪意識 廉能宣導

廉能是政府的核心價值
貪腐足以摧毀政府的形象
公務人員應堅持廉潔
拒絕貪腐

廉政檢舉專線0800-286-586



政府出版品統一編號：2000900006

TEL : (02)8236-7300 FAX : (02)8236-7467
Web : <http://www.fund.gov.tw>
e-mail : service@mail.fund.gov.tw