



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	<ul style="list-style-type: none"> ◎公務人員退休撫卹基金管理委員會辦理 98 年度國外投資業務，公開徵求保管機構，業經評審結果由第一商業銀行取得簽約資格。 ◎公務人員退休撫卹基金管理委員會辦理 98 年度國外委託經營業務，公開徵求受託機構，業經評審結果由 ING 資產管理有限公司等 4 家受託機構取得受託資格。 ◎ 98 年度退撫基金業務座談會辦理情形。
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	<ul style="list-style-type: none"> ◎理財新書導讀：該恐懼？還是該貪婪？ 從股市大師傳奇，學恆久不變的獲利心法 ◎金融櫥窗：用 ETF 掌握世界脈動(上) ◎理財小百科：主動式資產管理。
熱線交流網	◎紙上叩應3則。

發行人/張哲琛 社長/蔡豐清 總編輯/王幸蕙
 編輯/張東隆、黃炳煌、吳俐濤、林欣怡
 廖云禎、徐立貞、彭建源、陳青絲
 馮敏惠、林倩伊、周政毅、吳家雯
 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



公務人員退休撫卹基金管理委員會辦理 98 年度國外投資業務，公開徵求保管機構，業經評審結果由第一商業銀行取得簽約資格。

公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基金管理會）辦理 98 年度國外投資業務，公開徵求保管機構，委託保管資產額度上限為 50 億美元，委託保管機構 1 家，委託期間 4 年，投件時間自本（98）年 3 月 18 日至 4 月 28 日止，計有 2 家業者投件申請。

基金管理會依既定期程進行第 1 階段資格審查，及第 2 階段計畫審查，經評審小組詳慎審查業者所提之計畫建議書，及其簡報後評定成績，並經過費率議價，選出第一商業銀行（與摩根大通銀行合作），為基金管理會新增之保管機構，並於 7 月 30 日與第一銀行辦理簽約。

公務人員退休撫卹基金管理委員會辦理 98 年度國外委託經營業務，公開徵求受託機構，業經評審結果由 ING 資產管理有限公司等 4 家受託機構取得受託資格。

公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基金管理會）辦理 98 年度國外委託經營業務，業於本年 5 月 13 日公告公開徵求受託機構，委託總額度為 10 億美元（包含股票現券及現金），委託家數為 4 家，每家分配 2.5 億美元，委託期間 4 年，投件時間自 5 月 13 日至 6 月 17 日止，計有 26 家業者投件。

基金管理會依既定期程進行第 1 階段資格審查，及第 2 階段計畫審查，經評審小組詳慎審查業者所提之經營計畫建議書，及其簡報後評定成績，並經過管理費率議價，最後選出 ING 資產管理有限公司、德盛安聯全球資產管理公司、貝萊德投資管理（英國）有限公司及摩根士丹利投資管理公司等 4 家受託機構，取得受託資格，並於本年 9 月 14 日完成簽約及撥款（券）程序。



98 年度退撫基金業務座談會辦理情形

公務人員退休撫卹基金管理委員會（以下簡稱基金管理會）為建立與參加基金之機關學校業務溝通及交流互動機制，自 90 年起依縣市別分為中北部及南部二區間年辦理。

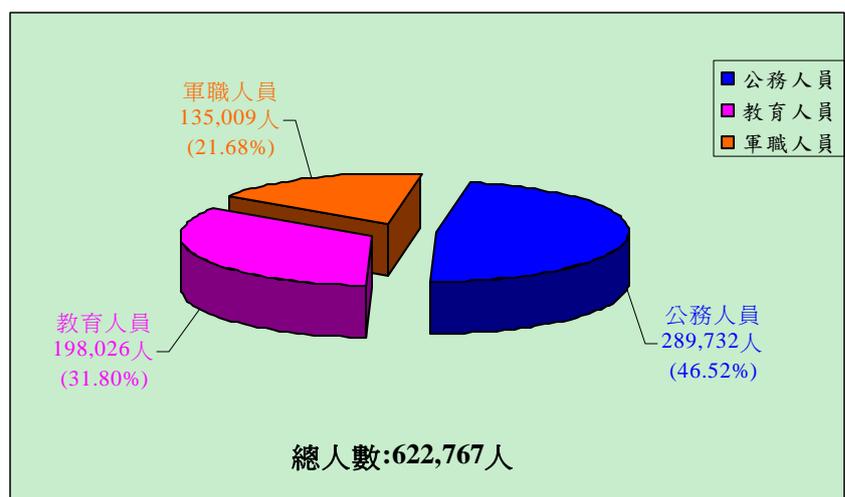
98 年度基金管理會於 8 月 11 日至 9 月 29 日期間廣續辦理基隆市政府（併辦連江縣）、臺北縣政府、桃園縣政府、新竹市政府（併辦新竹縣）、苗栗縣政府、臺中市政府（併辦臺中縣）、南投縣政府（併辦彰化縣）、宜蘭縣政府、花蓮縣政府暨所屬各機關學校共 9 場次基金業務座談會，計約 2,550 人參加，除就退撫基金之相關作業規定、常見之收支疑義、繳納作業系統操作及基金之管理運用等業務逐一說明外，並就退撫基金之財務收支情形、運用概況、提撥費率、精算及潛藏負債等社會各界及參加基金人員關切之議題詳加說明。議程規劃除於現場說明及宣導上開議題外，並有 1 小時綜合座談時間，各場次參加人員大都能針對基金之收支、管理及運用提出相關之建議及問題，經彙整主要具體意見均已由各場次主持人及主講人當場說明答復，對於釐清基金收繳、撥付作業有關疑義、消弭外界對基金運用之誤解助益頗大，並藉由座談方式與機關學校建立雙向溝通，以利參加基金人員對政府整體基金財務有全盤性的認知，俾增進各機關學校對基金管理業務之了解與支持，以提升基金整體行政效能，相關建議事項，亦將做為基金管理會改進之方向及未來規劃辦理之參考。

焦點數字



◆ 參加退撫基金人數

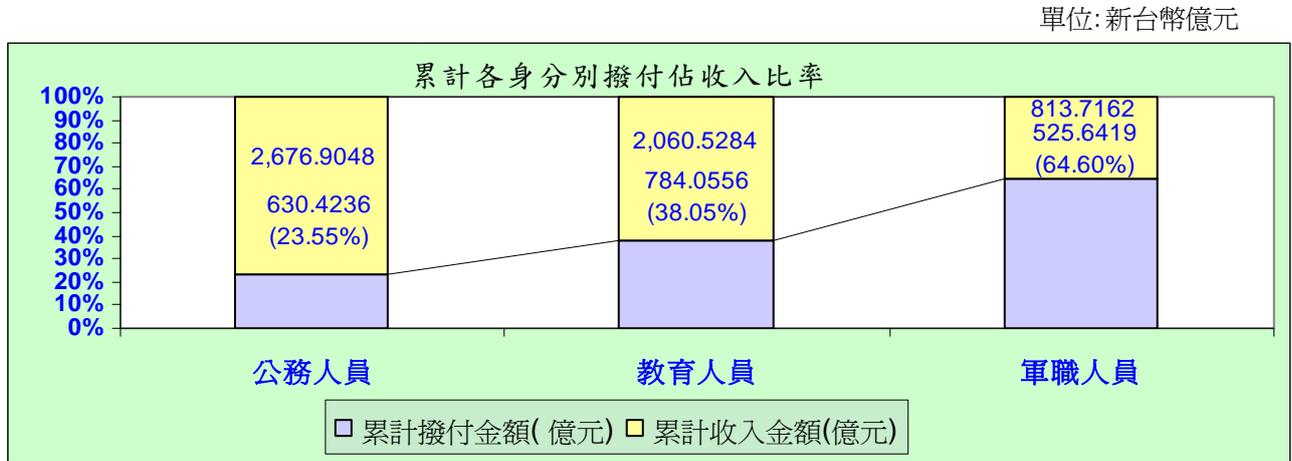
截至 98 年 9 月底止，參加基金之機關學校總數為 7,865 個，參加之總人數為 622,767 人，各身分別人數及比例：



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 98 年 9 月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）5,551.1494 億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為 1,940.1211 億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付佔收入比率如下圖：

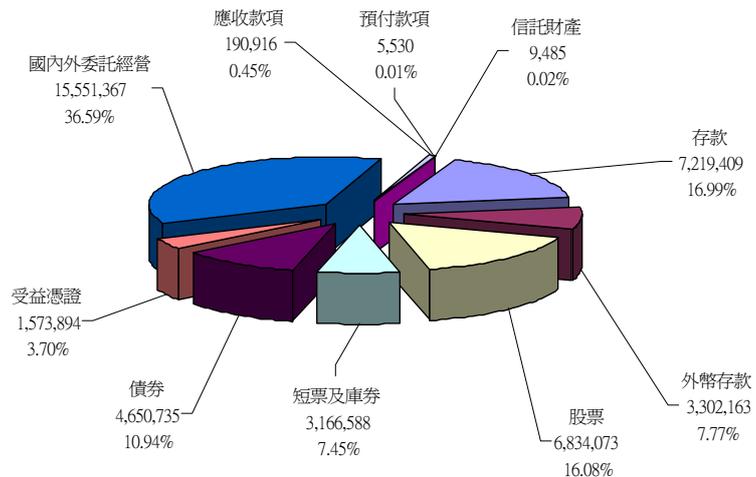


附註：政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入。但撥付部分仍須辦理。

◆ 退撫基金資產運用明細圖

截至 98 年 9 月底止，基金結餘數合計為 4,250.4160 億元，基金運用概況如下圖：

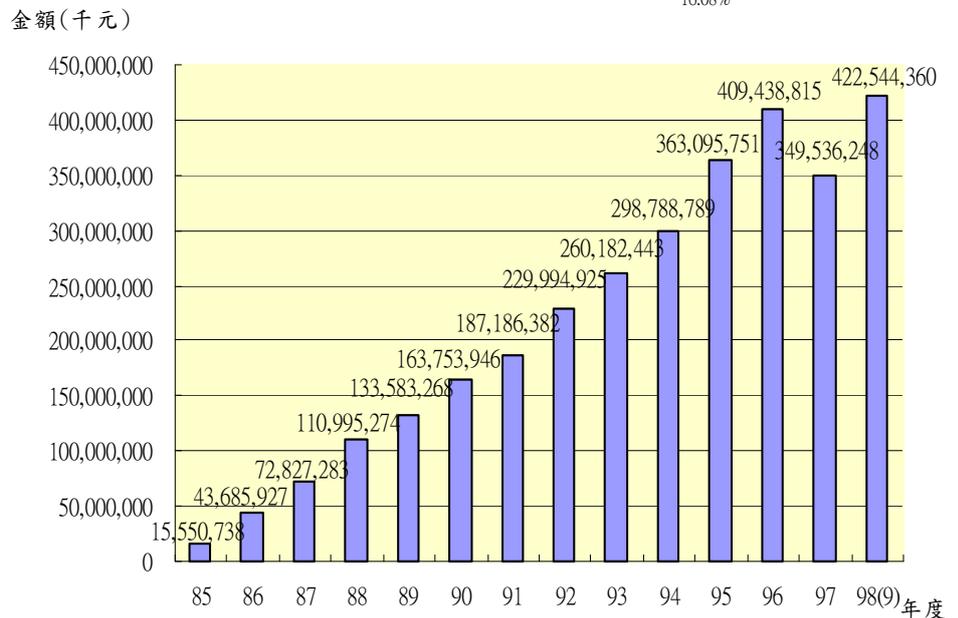
單位：新台幣萬元；%



◆ 退撫基金歷年基金淨值趨勢圖

附註：1. 89 年度為 88 年 7 月 1 日至 89 年 12 月 31 日止。
2. 98 年度計算至 98 年 9 月 30 日止。
3. 基金淨值含應收應付基金收支及運用收支。

單位：新台幣仟元



第1次委託經營第3次續約（自96年7月16日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
復華投信	4,134,667,059	4,061,085,932	-73,581,127	-1.78	26.92
第3次委託經營續約（自95年10月13日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
復華投信	7,742,311,093	8,027,643,155	285,332,062	3.69	23.86
永豐投信	7,682,491,840	7,870,534,055	188,042,215	2.45	38.89
合計	15,424,802,933	15,898,177,210	473,374,277	3.07	30.87
第4次委託經營續約（自97年4月1日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
富邦投信	5,214,064,716	4,768,137,450	-445,927,266	-8.55	42.70
第6次委託經營（自96年4月25日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
保德信投信	4,000,000,000	4,267,633,056	267,633,056	6.69	66.54
富邦投信	4,000,000,000	4,230,609,051	230,609,051	5.77	47.29
匯豐中華投信	4,000,000,000	4,170,688,963	170,688,963	4.27	32.52
群益投信	4,000,000,000	4,016,399,880	16,399,880	0.41	43.67
合計	16,000,000,000	16,685,330,950	685,330,950	4.28	46.65
第7次委託經營（自96年11月7日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
日盛投信	4,000,000,000	3,721,735,948	-278,264,052	-6.96	22.13
第一金投信	4,000,000,000	3,713,175,168	-286,824,832	-7.17	51.41
保德信投信	4,000,000,000	3,663,240,644	-336,759,356	-8.42	65.25
合計	12,000,000,000	11,098,151,760	-901,848,240	-7.52	43.82
第8次委託經營（自98年6月8日至98年9月30日止）					
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	總損益金額	總損益比例 (%)	98年度報酬率 (%)
匯豐中華投信	4,000,000,000	4,395,151,125	395,151,125	9.88	9.88
復華投信	4,000,000,000	4,354,079,685	354,079,685	8.85	8.85
富邦投信	4,000,000,000	4,250,452,001	250,452,001	6.26	6.26
國泰投信	4,000,000,000	4,238,712,057	238,712,057	5.97	5.97
安泰投信	4,000,000,000	4,185,703,548	185,703,548	4.64	4.64
永豐投信	4,000,000,000	4,051,664,204	51,664,204	1.29	1.29
合計	24,000,000,000	25,475,762,620	1,475,762,620	6.15	6.15

- 附註：1.第1次委託經營第3次續約，同期間大盤報酬率為-20.72%。第2次委託經營續約，自94年10月5日起，已全數提前終止。第3次委託經營續約，同期間大盤報酬率為7.51%。第4次委託經營續約，同期間大盤報酬率為-12.40%。第5次委託經營，自98年5月9日起，已全數終止。第6次委託經營，同期間大盤報酬率為-6.66%。第7次委託經營，同期間大盤報酬率為-19.19%。第8次委託經營，同期間大盤報酬率為9.52%。
- 2.第1次委託經營第3次續約、第4次委託經營續約及第8次委託經營係以台銀2年期定存利率加7%為年投資報酬目標；第3次委託經營續約係以台銀2年期定存利率加5%為年投資報酬目標；第6次委託經營係以台銀2年期定存利率加4%為年投資報酬目標；第7次委託經營則以台銀2年期定存利率加6%為年投資報酬目標。
- 3.第3次委託經營續約及第6次委託經營之金復華投信因經營績效不佳，業於97年11月13日提前終止契約。
- 4.第7次委託經營之群益投信因經營績效不佳，業於98年2月27日提前終止契約。
- 5.第6次委託經營之保誠投信因經營績效不佳，業於98年9月9日提前終止契約。

◆ 退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元，新台幣，%

第1次國外委託經營續約（自96年12月15日至98年9月30日止）							
受託機構 名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	總損益 (美元)		總損益 (新台幣)		98年度報酬率 (%)
			金額	比例 (%)	金額	比例 (%)	
美商道富銀行 (續)	275,595,371.14	197,932,022.76	-77,663,348.38	-28.18	-2,541,347,322	-28.48	22.58

- 附註：1.依96年12月14日央行公告之新台幣對美元銀行間成交之收盤匯率32.376換算。
- 2.依98年9月30日央行外幣結帳價格表收盤匯率32.240換算。
- 3.指數股票型本會指定指標為摩根士丹利全球已開發國家指數，其同期間指定指標報酬率為-25.60%，98年度指定指標報酬率為24.90%。

單位：美元，新台幣，%

第3次國外委託經營（自96年7月18日至98年9月30日止）							
受託機構 名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	總損益 (美元)		總損益 (新台幣)		98年度報酬率 (%)
			金額	比例 (%)	金額	比例 (%)	
坦伯頓資產 管理	300,000,000	213,210,381.81	-86,789,618.19	-28.93	-2,973,597,290	-30.20	24.12
德盛安聯資產 管理	300,000,000	209,778,690.83	-90,221,309.17	-30.07	-3,084,235,008	-31.32	21.28
景順德國資產 管理	300,000,000	217,762,247.65	-82,237,752.35	-27.41	-2,826,845,136	-28.71	24.69
國際股票型 小計	900,000,000	640,751,320.29	-259,248,679.71	-28.81	-8,884,677,434	-30.07	23.37
東方匯理資產 管理	200,000,000	244,964,234.36	44,964,234.36	22.48	1,332,646,916	20.30	9.08
法國巴黎資產 管理	200,000,000	246,607,772.89	46,607,772.89	23.30	1,385,634,598	21.11	7.50
國際債券型 小計	400,000,000	491,572,007.25	91,572,007.25	22.89	2,718,281,514	20.70	8.29
合計	1,300,000,000	1,132,323,327.54	-167,676,672.46	-12.90	-6,166,395,920	-14.45	16.33

- 附註：1. 依 96 年 7 月 17 日央行公告之新台幣對美元銀行間成交之收盤匯率 32.825 換算。
 2. 依 98 年 9 月 30 日央行外幣結帳價格表收盤匯率 32.240 換算。
 3. 國際股票型本會指定指標為摩根士丹利全球已開發國家指數，其同期間指定指標報酬率為-28.28%，98 年度指定指標報酬率為 24.90%。
 4. 國際債券型本會指定指標為巴克萊資本全球綜合債券指數，其同期間指定指標報酬率為 22.48%，98 年度指定指標報酬率為 9.07%。

單位：美元，新台幣，%

第4次國外委託經營（自98年9月14日至98年9月30日止）							
受託機構 名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	總損益 (美元)		總損益 (新台幣)		98年度報酬率 (%)
			金額	比例 (%)	金額	比例 (%)	
ING資產管理	250,000,000	252,295,257.34	2,295,257.34	0.92	-23,000,903	-0.28	0.92
德盛安聯全球 資產管理	250,000,000	251,412,534.21	1,412,534.21	0.57	-51,459,897	-0.63	0.57
貝萊德投資 管理	250,000,000	251,696,281.09	1,696,281.09	0.68	-42,311,898	-0.52	0.68
摩根士丹利投 資管理	250,000,000	251,036,122.73	1,036,122.73	0.41	-63,595,403	-0.78	0.41
合計	1,000,000,000	1,006,440,195.37	6,440,195.37	0.64	-180,368,101	-0.55	0.64

- 附註：1. 依 98 年 9 月 11 日央行公告之新台幣對美元銀行間成交之收盤匯率 32.628 換算。
 2. 依 98 年 9 月 30 日央行外幣結帳價格表收盤匯率 32.240 換算。
 3. 股票型本會指定指標為摩根士丹利全球指數，其同期間指定指標報酬率為 0.99%，98 年度指定指標報酬率為 0.99%。

◆ 退撫基金歷年收益情形

單位：新台幣億元，%

年度	已實現 收益數 (億元)	已實現 年收益率 (%)	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 (億元)	加計未實現損益及 備供出售金融資產 投資評價損益後之 年收益率 (%)	台銀2年期 定期存款利 率(%)
85	4.83	7.784	4.83	7.784	6.930
86	34.66	12.420	34.19	12.251	6.292
87	52.86	9.119	15.51	2.675	6.313
88	73.97	8.181	110.40	12.209	5.846
89	196.92	9.973	-171.83	-8.702	5.142
90	67.13	4.720	54.71	3.847	4.016
91	45.44	2.594	-44.26	-2.527	2.246
92	39.50	1.946	164.98	8.129	1.567
93	63.32	2.628	53.14	2.206	1.496
94	99.14	3.661	128.30	4.737	1.812
95	140.96	4.446	346.63	10.932	2.175
96	210.88	5.617	184.28	4.908	2.473
97	-94.97	-2.464	-860.87	-22.333	2.693
98年截至第2季底	-46.90	-2.569	338.18	18.528	0.978
98年截至8月底	-1.41	-0.057	512.59	20.563	0.945
98年截至9月底	22.19	0.783	613.89	21.659	0.934

退撫基金財務公開資訊（依據 96 年 2 月 15 日考試院第 10 屆第 223 次院會決議，應於每半年終了後 4 個月內將持有的前 10 大個股名稱、債券名稱及其比例、投資股票類別比例等資訊予以公開，該資訊業於本(98)年 9 月 7 日於本會網站上公布）

一、公務人員退休撫卹基金投資股票類別比例
(截至98.6.30止)

投資類別	投資比例(%)
ETF	1.23
水泥股	1.99
食品股	1.96
塑膠股	4.95
紡織纖維股	0.98
電機機械股	0.91
電線電纜股	0.20
造紙股	0.23
鋼鐵股	4.07
橡膠股	1.97
汽車股	0.87
營建股	1.53
航運股	2.95
觀光股	0.14
金融保險股	15.91
百貨貿易股	1.05
油電股	0.36
生技股	0.07
化工股	1.31
半導體股	16.43
電腦股	10.78
光電股	10.87
通信股	8.57
零組件股	3.54
電通路股	0.93
資服股	0.64
其他電股	3.50
其他	2.07
合計	100.00

二、公務人員退休撫卹基金持有前十大個股及
債券比例(截至98.6.30止)

十大個股	占股票投資比例(%)	十大債券	占債券投資比例(%)
中華電	4.65	政府公債	51.44
台積電	4.35	台電公司債	14.42
聯發科	4.17	兆豐銀金融債	4.26
第一金	3.12	國泰世華銀金融債	3.68
國泰金	2.97	台塑化公司債	3.67
華碩	2.90	富邦金公司債	2.26
鴻海	2.87	南亞公司債	2.12
中鋼	2.69	中輸銀金融債	1.86
台化	2.24	兆豐金公司債	1.70
友達	2.03	開發銀金融債	1.67



理財聊天室



理財新書導讀：

該恐懼？還是該貪婪？

從股市大師傳奇，學恆久不變的獲利 心法

(保德信投信提供)

巴菲特說投資要「在別人恐懼時貪婪，在別人貪婪時恐懼」。但是，我們怎麼克服人性的弱點，精確判斷出市場現階段適合恐懼還是貪婪？大部分投資人都知道，低買高賣確實是真正的賺錢之道，只是知易行難，常常做不到。然而，股市大師卻能輕鬆的低買高賣，並適時地貪婪，適時地恐懼。為何他們能辦到？本書選出二十世紀十二位公認的投資大師，發現十二位大師雖有各自不同的投資風格，卻都堅持幾點簡單的投資心法：

1. **危機入市**：俗話說，危機常常就是轉機，在投資市場更是如此，如果能夠利用股價大跌導致市場恐懼之時機，運用價值投資法的概念，投資於那些被嚴重低估的投資標的，與那些因為對於市場波動感到驚慌與恐懼而大筆低點賣出的投資者相較之下，以歷史經驗來看，你能夠有更好的機會獲得豐厚的報酬。想實踐危機入市心法的基金投資人，可以選擇未來有成長潛力的市場、區域進行基金投資，在投資標的大幅下跌時，以定期定額方式，跌時多買單位，漲時買少單位，更能發揮效果。
2. **看趨勢不看盤勢**：根據許多投資老手的經驗，投資應瞄準長期趨勢向上的市場，而非專注短期市場炒作的焦點。巴菲特曾說：一家公司的股票在今天、明天或下星期賣多少錢並不重要，重要的是這家公司在未來5至10年的表現如何。應用在基金投資上亦是如此，投資人應以中長期的眼光進行基金投資，配

合紀律投資，不隨意間斷。

3. **不意圖賣在最高點**：不論持有投資標的的淨值或股價是否持續創新高，專家建議，當持有投資標的理由已不存在，就應該適時獲利了結，絕對不要想賣在最高點。因為沒有人可以準確預測未來走勢，相同的，也不要想買在最低點。對於基金投資人來說，可事先設好停利點停損點，當報酬率已達停利點時，即應進行減碼，千萬不要因貪圖多一點的報酬率，而錯失獲利了結的黃金時點。
4. **絕不借錢投資**：投資要使用閒錢，拿去投資的錢必須是「萬一虧掉也不會影響生活」的。否則，當借錢拿去投資的項目沒有帶來預期收入，最終只能選擇賣股還錢，也因此借錢投資的人經常被迫在股票的低點賣出。同理，每月投資基金的金額，也應視個人的可承受風險，以及可支配所得而定，基金的資產配置，最好能股票基金債券基金兼具，做好投資的風險管理。

以上幾點準則 讓許多投資大師禁得起大風大浪甚至金融海嘯，維持幾十年高檔的獲利能力。

看完投資大師的故事後，想必您也躍躍欲試，然而，現在到底應該貪婪還是恐懼呢？雖然金融市場已漸趨穩定，不像去(97)年處於龐大的危機中，但我們可以說市場目前處於轉機的階段，全球多數股市本益比仍低於歷史平均水準，市場仍蘊藏不少投資機會。對於基金投資人而言，可以選擇具成長潛力的國家或產業，進行中長期布局，以定時定額紀律投資的方式，參與由谷底、復甦、到擴張這一段期間潛在的高報酬投資機會。



金融櫥窗

用 ETF 掌握世界脈動(上)

(寶來證券提供)

自從市場上第一檔 ETF 掛牌至今(標準普爾 500 指數 ETF【SPY】於 1993 年 1 月 29 日掛牌於美國證交所)僅 16 年多，相較於股票、外匯、基金，ETF 算是相當新的一種投資選擇，在產品種類、資產規模、以及交易活絡量方面仍遠不及上述商品，然而近年來 ETF 市場規模急速成長，商品種類多樣化，ETF 運作模式日益更新，加上投資人的投資觀念不斷進步，ETF 儼然形成一股待崛起的投資風潮。

根據寶來證券國際金融部交易室統計整理，目前掛牌於美國三大交易所-紐約證交所、那斯達克證交所、美國證交所-的 ETF 合計約 824 檔，資產總市值近 5000 億美元(資料統計至 2009 年 3 月 9 日)，而根據 JP Morgan 去年 10 月底發佈的全球 ETF 報告中統計，截至 08 年第三季，美國掛牌 ETF 資產總市值有 5980 億美元，顯示在全球金融風暴的侵襲下，股價滑落使得 ETF 資產管理規模減少約 16%，但相較共同基金業者，此資產規模縮減恐怕只是小巫見大巫。儘管資產市值減損，但美國 ETF 市場規模仍是全球龍頭，約佔全球 ETF 市場規模 70%，而歐洲 ETF 市場則佔 20% 左右。在眾多美股掛牌 ETF 中規模居冠的是全球第一檔上市的 ETF【SPY】，以 3 月 6 日收盤價 68.92 美元計算，資產總市值達 557 億美元，該 ETF 同時也是美股日成交額前十名的常客，交易相當活絡，屬於許多共同基金、投資帳戶的重要持股。

儘管在金融風暴影響下，ETF 資產規模銳減，但震盪行情之中，ETF 發行商們仍不斷增發 ETF，除了追蹤各種新穎題材的指數，發行商也對 ETF 運作方式稍做改變，進而產生許多“衍生性”ETF。以運作型態來分類，ETF 可分為傳統型 ETF (Exchange Traded Fund)、ETN (Exchange

Traded Note)、ETC (Exchange Traded Commodity)、槓桿操作型 ETF、放空型 ETF 以及主動管理式 ETF；以投資標的來區別，則有股票指數型、債券指數型、商品指數型、貨幣指數型以及平衡型指數型等五種類別的 ETF。

ETF 運作機制

傳統型 ETF 持有一籃子股票，股票檔數基本上維持在 20 檔以上，而根據分析研究結果，此數量已經接近充分分散個股風險。各 ETF 持有股票權重依據其追蹤指數的成份股比重配置，例如【SPY】追蹤標準普爾 500 指數，其持股部位則涵蓋標準普爾 500 檔成份股，藉此達到報酬貼近追蹤指數的目的。也因此特色，傳統型 ETF 相較於共同基金存在一個很大的優點，即資訊透明度相當高，其持股內容為即時的公開資訊，任何投資人都可以輕易獲得相關訊息。一般大眾可能稱 ETF 為指數型基金，不過事實上 ETF 與指數型基金存在很大的差異：Exchange Traded Fund 即為在交易所掛牌上市交易的基金，在交易方式上等同於股票，而指數型基金則類似共同基金，投資人必須透過申購、贖回方式來交易，在操作靈活度上 ETF 佔了很大的優勢。兩者共同點在於基金的資產配置依循追蹤指數，雖然同樣設有基金經理人負責管理，但兩者的操作策略為追蹤指數報酬，使得人為心理因素影響趨近於零，而此被動式管理也降低管理費的收取標準，投資人享受較低的投資成本。由於 ETF 掛牌於交易所，所以有“股價”作為交易價格，而不像共同基金是以基金淨值來申購或贖回，但 ETF 因為持有現貨部位，所以同樣存在基金淨值。為了避免 ETF 股價與淨值產生大幅折溢價現象，ETF 運作機制中有兩項重要的功能-創造與贖回，因為這兩項機制的存在，使得 ETF 股價與淨值能夠相當貼近。創造意指增加 ETF 單位數；贖回即減少 ETF 單位數。舉例來說，【SPY】目前股價 68 美元，但其淨值只有 67 美元，股價相對淨值溢價 1 美元，投資人可以向【SPY】的發行商道富基金管理公司以淨值 67 美

元”創造”一定單位數，然後將其放到交易所以 68 美元價格拋售，賺取其中 1 美元價差。反之亦然，投資人可以用當下較低股價買進一定單位數的【SPY】，然後以較高淨值賣給發行商道富基金管理公司。在供給與需求的影響下，ETF 的股價得以與淨值不致產生太大偏離。這裡所謂一定單位數，依每家發行商規定不同，其用意在於避免一般投資人爲了微薄小利而不斷進行創造與贖回，徒增發行商行政成本，因此設定一定門檻，且通常僅開放此管道給機構法人參與。以【SPY】爲例，其創造規模門檻爲 50000 單位，以【SPY】在 3 月 10 號收盤價 72.17 美元來算，投資人則必須準備 360 萬美金來做套利。

ETC 運作機制

2007 年原物料行情如日中天，原物料相關類股漲勢凌厲，但隨後次貸問題爆發，牽累美股自高點滑落，原物料類股股價走勢開始背離原物料行情。原物料相關指數通常由期貨價格組成，ETF 發行商發現持有現股恐怕沒辦法有效追蹤這類指數，因而產生了持有部位爲期貨的 ETF，比較廣爲人知的包括追蹤西德州原油價格的【USO】、追蹤德銀商品指數的【DBC】、以及追蹤德銀農產品指數的【DBA】。相較於持有期貨合約，全球最大的黃金 ETF【GLD】採取持有現貨-黃金，作爲有效追蹤金價的操作策略，根據統計，【GLD】在資金不斷進駐支持，目前黃金庫存量已達 1028.99 噸，價值約 298 億美金。受到原物料行情影響，倫敦交易所特地闢出一塊專爲交易”一籃子期貨”的機制，將此產品稱爲 ETC (Exchange Traded Commodity)，即交易所掛牌交易商品，倫敦交易所作爲中介機構，將一般投資人的資金與商品期貨做連結，讓投資人有更爲便利的商品期貨交易管道。目前掛牌倫敦證交所上市的 ETC 共計 123 檔，商品項目包括布侖特原油、西德州原油、黃金、銅、鋁、咖啡、玉米…等，幾乎市面上大宗商品的期貨合約都涵蓋在各檔 ETC 中，惟目前 ETC 市

場成交量不甚活絡，買賣價差大以及交易量清淡影響投資人對此類商品的關注。

理財小百科

主動式資產管理：主要目標在於擊敗指數表現，基金經理人耗費大部分的時間及許多人力在研究分析個別公司的基本資料，例如公司的財務狀況、經營策略及管理特點等，然後才決定投資哪些標的。因爲投資標的容易摻入人爲判斷的因素，故績效表現常偏離指數表現。雖可能獲取高額報酬及利潤，但若選股不慎，亦容易面臨鉅額虧損。

熱線交流網



紙上叩應

Q 1：經濟部國際貿易局○員得否申請補繳其曾服替代役年資之退撫基金費用？

A：銓敘部 98 年 8 月 18 日部退二字第 0983091464 號書函規定略以，公務人員依法應徵入伍服役辦理留職停薪者，應於留職停薪期間屆滿之次日復職；其留職停薪屆滿前之留職停薪原因業已消失者，應即申請復職；此外，應於復職復薪時，依敘定之俸級，由服務機關與公務人員比照公務人員退休法（以下簡稱退休法）第 8 條第 3 項規定之撥繳比例，按相同等級人員繳費標準換算複利終值之總和，一次補繳基金費用後，該段義務役軍職或替代役人員年資方得併計公務人員退休年資。本案○員任財政部基隆關稅局課員期間，於 96 年 3 月 8 日，依法應徵入伍服替代役，並辦理留職停薪；97 年 4 月 5 日提前退役時，並未立即復職，反而申請溯自 97 年 4 月 6 日起辭職，嗣又應 96 年公務人員高等考試二級考試及格，於 97 年 12 月 15 日經考試分配經濟部國際貿易局佔缺實務訓

練，至98年4月15日訓練期滿派代生效。據此，○員前開96年3月8日至97年4月5日依法應徵入伍辦理留職停薪之年資，因未回職復薪，爰僅得於98年4月15日再任公務人員時，依退休法施行細則第12條第4項規定，由服務機關與公務人員比照本法第8條第3項規定之撥繳比例，繳付基金費用，以併計公務人員退休年資。

Q 2：關於榮民工程股份有限公司得否申請重行換發該公司資遣人員○員退撫新制之資遣費支票？

A：銓敘部98年8月13日部退二字第0983094541號函規定略以，查行政程序法第110條規定：「(第1項)書面之行政處分自送達相對人及已知之利害關係人起；書面以外行政處分自以其他適當方法通知或使其知悉時起，依送達、通知或使知悉之內容對其發生效力。……(第3項)行政處分未經撤銷、廢止，或未因其他事由而失效者，其效力繼續存在。(第4項)……」第131條規定：「(第1項)公法上之請求權，除法律有特別規定外，因5年間不行使而消滅。(第2項)公法上請求權，因時效完成而當然消滅。(第3項)……」復查行政訴訟法第116條第1項規定：「原處分或決定之執行，除法律另有規定外，不因提起行政訴訟而停止。」本案○員係經行政院國軍退除役官兵輔導委員會(以下簡稱退輔會)於93年9月6日以輔人字第0930008438號函核定追溯自93年6月30日資遣生效。依前開規定，○員應領資遣費之請求權時效，應自退輔會93年9月6日前開行政處分合法送達之日起算，5年內不行使而消滅；又該行政處分並未經撤銷、廢止，或未因其他事由而失效，其效力繼續存在，不因提起行政訴訟而中斷。

Q 3：托兒所雇員屆齡退職，其所具托兒所納編前保育員任職年資併計納編後任職年資，是否受公務人員退休法(以下簡稱退休法)修正施行前後之退休年資合計「最高採計35年」規定限制？

A：銓敘部98年7月13日部退四字第0983081064號書函規定略以，查退休法第16條之1第2項、第3項及本部97年9月11日部退三字第0972975471號暨同年月24日部退三字第0972925724號等2函規定略以，各縣(市)政府及鄉、鎮、市公所陸續於83至85年間納編之保育人員，其納編前不具公務人員資格且已支領離職互助金之保育員年資，均得申請併計公務人員退休年資；惟該段併計年資，僅得作為成就退休或支領月退休金之條件，但不得再計算任何退休給與。揆諸97年8月8日修正施行之退休法第16條之1增列第2、3項條文規定之立法意旨，係在保障公務人員具有保育員納編前之任職年資得以併計納編後任職年資，以成就退休或支領月退休金條件，惟納編前之保育員年資於退休(職)時不予計算退休(職)給與。是若限制是類年資併計納編後任職年資不得超過35年，將造成更不利於是類人員計算退休(職)給與之情形，恐與增列條文之立法本意不合，爰本案同意逕就其納編後之任職年資計算退職給付。



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