



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"> ◎有關銓敘部函釋，公務人員在退撫新制實施後轉任鄉長並辦理退職，惟其退撫新制實施後任職年資已併計鄉長退職並支領退職酬勞金者，依法自不得申請發還原繳付之公務人員退撫基金費用。 ◎基金管理會第 11 批次國內委託經營到期經營績效評定案 ◎擬訂退撫基金 104 年度國內及國外委託經營計畫草案 |
| 監理動態 | <ul style="list-style-type: none"> ◎辦理103年度年終稽核 ◎增列基金投資項目審定 ◎委託經營辦法修正草案審議 ◎參與兩院「提升政府基金運作效能推動小組」會議 ◎104年度基金資產配置項目之投資方向 ◎104年度國內外委託經營計畫審定 |
| 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"> ◎油價下跌是好是壞，贏家與輸家 ◎長期投資的八個原則 ◎四四三三法則 |
| 監理新訊 補給站 | ◎退休基金配置另類投資資產之研究 |
| 熱線交流網 | ◎紙上叩應:有關教師於留職停薪期間亡故，其撫卹等級是否依晉級後之薪級核定？ |

發行人/張哲琛 社長/蔡豐清 總編輯/莊淑芳
 編輯/張東隆、李蘊真、鄭淑芬、李之齡
 廖云禎、林雅雯、林怡伶、吳芷華
 高苡瑄、徐立貞、林湘群、簡淑玫
 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



有關銓敘部函釋，公務人員在退撫新制實施後轉任鄉長並辦理退職，惟其退撫新制實施後任職年資已併計鄉長退職並支領退職酬勞金者，依法自不得申請發還原繳付之公務人員退撫基金費用。

銓敘部民國 104 年 3 月 2 日部退四字第 1043940698 號書函略以：

- 一、查公務人員退休法第 14 條規定：「……（第 6 項）公務人員依規定不合退休、資遣於中途離職者，得申請一次發還其本人原繳付之退撫基金費用本息。……。（第 7 項）公務人員退撫新制實施後之年資，已按公營事業移轉民營條例或其他退休（職）、資遣法令辦理年資結算、退休（職）或資遣者，不適用前項發還退撫基金費用本息之規定。……。」第 27 條第 1 項規定：「請領退休金、資遣給與、離職退費、撫慰金等之權利，自請求權可行使之日起，因 5 年間不行使而當然消滅。」復查銓敘部 91 年 6 月 12 日部退三字第 0912134770 號令規定：「公務人員在退撫新制實施後轉任縣、市長、鄉、鎮、縣轄市長，並依臺灣省縣市長鄉鎮縣轄市長退職酬勞金給與辦法辦理退職，其退撫新制實施後任職年資已併計縣、市長、鄉、鎮、縣轄市長退職並支領退職酬勞金者，不得申請發還原繳付之公務人員退撫基金費用。……。」
- 二、於退撫新制實施後，由公務人員轉任鄉長，並依臺灣省縣市長鄉鎮縣轄市長退職酬勞金給與辦法辦理退職者，其退撫新制實施後之公職年資均已併計鄉長退職並支領退職酬勞金，爰其依法自不得申請發還原繳付之公務人員退撫基金費用。



基金管理會第 11 批次國內委託經營到期經營績效評定案

基金管理會第 11 次辦理之 99 年度第 2 次國內委託經營 3 家受託機構（統一投信、德盛安聯投信及復華投信），委託期限於本（104）年 2 月 24 日屆期，因其經營績效未達目標收益率，業經本年 1 月 12 日基金管理會第 190 次委員會議審議通過，均未取得續約資格，到期委託投資資產將採部分現金、部分現券方式收回。

擬訂退撫基金 104 年度國內及國外委託經營計畫草案

為使退撫基金 104 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 104 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 104 年度國內及國外委託經營計畫（草案），業經基金管理會 103 年 12 月 12 日第 189 次委員會議暨第 19 次顧問會議聯席會議及基金監理會本年 1 月 28 日第 89 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。

監理動態



辦理 103 年度年終稽核

基金監理會已於 104 年 3 月間派員前往基金管理會辦理 103 年度年終稽核，就基金收繳、撥付、出納作業、資金運用、帳務處理、內部控制與稽核及資訊作業等業務進行查核，並提供退撫基金整體運用、業務規範、內部控制等面向之稽核建議，俾利退撫基金營運更臻完善。

增列基金投資項目審定

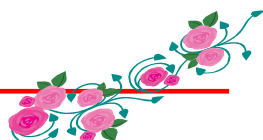
為增加基金收益及資產配置之靈活性，基金管理會研擬增列「國內外上市、上櫃權益證券」及「國內外不動產、私募權益證券、黃金存摺及其他另類資產」為退撫基金投資項目，案經監理會委員會議審定通過，刻正循程序報請考試、行政兩院核准。

委託經營辦法修正草案審議

為更契合委託經營業務運作，基金管理會研擬退撫基金委託經營辦法修正草案，針對績效管理、評定、委託期限及受託機構信用評等條件等進行修正，案經監理會委員會議審議通過，刻正循程序請考試、行政兩院會同修正發布。

參與兩院「提升政府基金運作效能推動小組」會議

基金監理會配合派員參加由行政、考試兩院副院長擔任共同召集人之「提升政府基金運作效能推動小組」第 6 次會議，並就調整資產配置策略、改善基金財務、及聘請專業顧問協助政府基金辦理委外遴選等基金運作議題與各與會單位意見交流，期能有效提升政府基金之運作效能。





104 年度基金資產配置項目之投資方向

基金管理會所提退撫基金 104 年度資產配置項目之投資方向，基金監理會業提請顧問會議討論及監理委員會議審議通過，預計 104 年底之基金規模為新台幣 5,701.67 億元，自行運用占 54%，委託經營占 46%；固定收益型占 40%，資本利得型占 60%；國內投資占 54.9%，國外投資占 45.1%。

104 年度國內外委託經營計畫審定

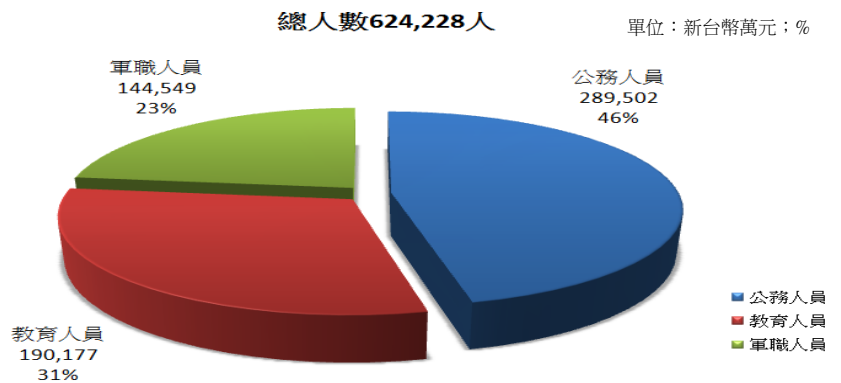
基金管理會所提退撫基金 104 年度國內外委託經營計畫，基金監理會業提請顧問會議討論及監理委員會議審定，審定事項包括委託經營之額度、類型、績效評估指標及風險控管等；104 年度預計辦理全球股票型及全球債券型委託，以基金運用計畫之中心配置至上限區間估算，辦理金額約 4~18.73 億美元；國內委託經營預計辦理股票型委託，金額約新台幣 88.62~772.82 億元。

焦點數字



◆ 參加退撫基金人數

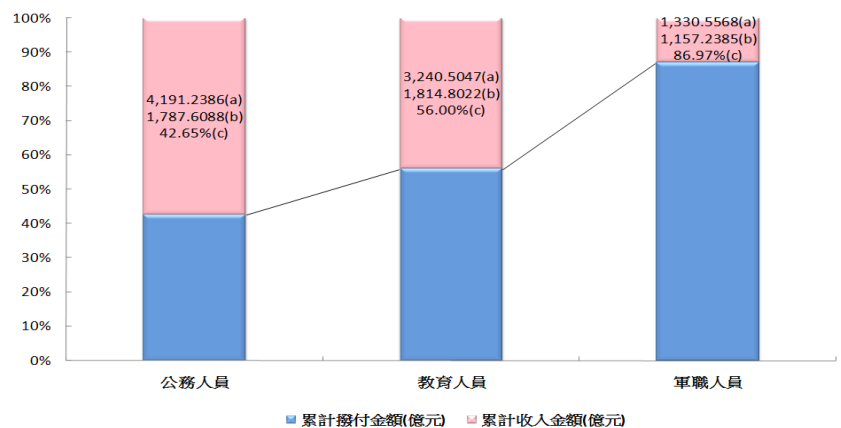
截至104年3月底止，參加基金之機關學校總數為7,557個，參加之總人數為624,228人，各身分別人數及比例如右圖：



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104年3月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）8,762.3001億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為4,759.6495億元，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。

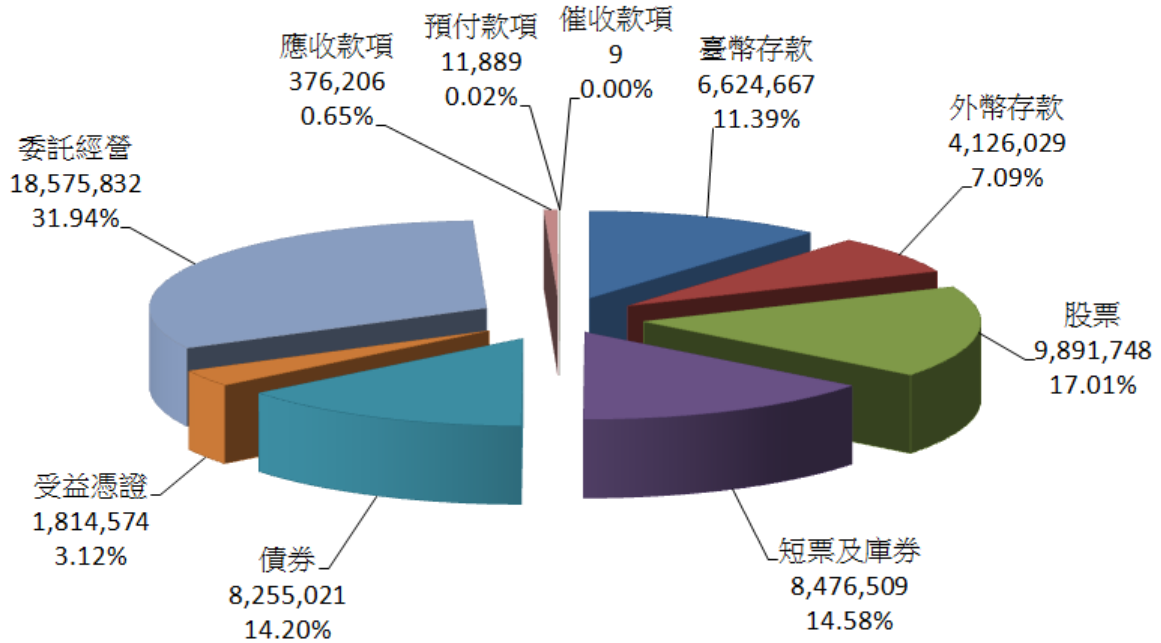




◆ 退撫基金資產運用明細圖

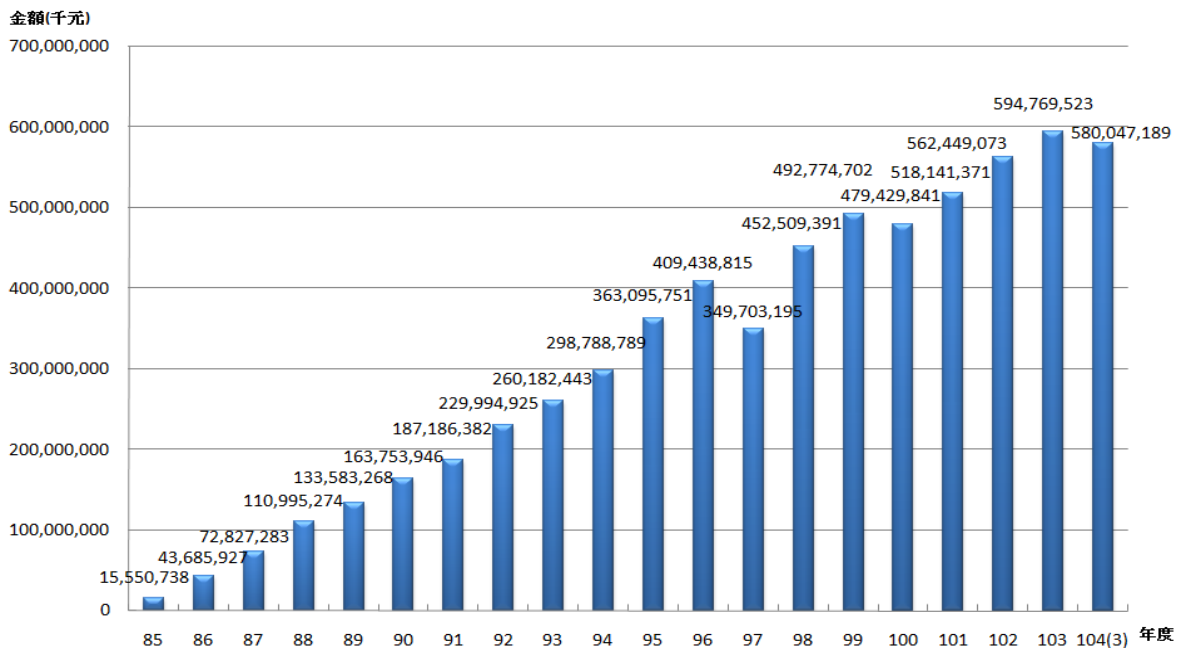
截至 104 年 3 月底止，基金結餘數合計為 5,815.2484 億元，基金運用概況如下圖：

單位：新台幣萬元；%



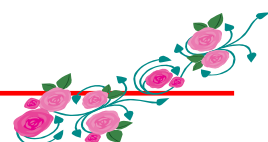
◆ 退撫基金歷年基金淨值趨勢圖

單位：新台幣千元



註：1.89年度為88年7月1日至89年12月31日止。

2.基金淨值含應收應付基金收支及運用收支。





◆ 退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：新臺幣元，%

| 第8次(續約)委託經營 (自101年6月8日至104年3月31日止) | | | | | | |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|--------------|------------|-----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 | 資產淨值 | 104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(%) |
| 匯豐中華 | 5,000,000,000 | 6,182,961,292 | 0.65 | 23.66 | - | 35.40 |
| 合計 | 5,000,000,000 | 6,182,961,292 | 0.65 | 23.66 | | |

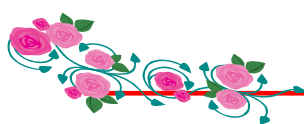
註：本批次委託經營係絕對報酬型，以台銀2年期定存利率加7%為年投資報酬目標。

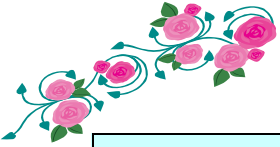
| 第12次委託經營 (自101年6月5日至104年3月31日止) | | | | | | |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|--------------|------------|-----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 | 資產淨值 | 104年度 報酬率(%) | 委託迄今 | | |
| | | | | 報酬率(%) | 委託經營 排名 | 大盤/指標 報酬率(%) |
| 德盛安聯投信 | 4,000,000,000 | 6,106,900,835 | 3.53 | 62.90 | 1 | 53.00 |
| 國泰投信 | 4,000,000,000 | 5,789,223,125 | 4.04 | 48.51 | 2 | |
| 統一投信 | 4,000,000,000 | 5,715,369,338 | 3.42 | 47.97 | 3 | |
| 富邦投信 | 4,000,000,000 | 5,622,192,487 | 4.24 | 44.96 | 4 | |
| 匯豐中華投信 | 4,000,000,000 | 5,581,932,194 | 3.08 | 44.27 | 5 | |
| 元大寶來投信 | 4,000,000,000 | 5,519,156,153 | 4.69 | 42.43 | 6 | |
| 合計 | 24,000,000,000 | 34,334,774,132 | 3.82 | 48.48 | | |

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104年3月31日止) | | | | | | |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|-------------|------------|-----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 | 資產淨值 | 104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(%) |
| 施羅德投信德 | 1,000,000,000 | 1,089,679,627 | 5.57 | 8.97 | 1 | 6.39 |
| 盛安聯投信 | 1,000,000,000 | 1,079,585,797 | 3.26 | 7.96 | 2 | |
| 保德信投信 | 1,000,000,000 | 1,076,988,215 | 3.82 | 7.70 | 3 | |
| 統一投信 | 1,000,000,000 | 1,066,961,116 | 3.16 | 6.70 | 4 | |
| 匯豐中華投信 | 1,000,000,000 | 1,055,712,903 | 2.46 | 5.57 | 5 | |
| 合計 | 5,000,000,000 | 5,368,927,658 | 3.65 | 7.38 | | |

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103年3月3日至104年3月31日止） | | | | | | |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|-------------|------------|-----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 | 資產淨值 | 104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(%) |
| 施羅德投信 | 2,000,000,000 | 2,014,209,208 | 0.71 | 0.71 | 1 | -0.16 |
| 富邦投信 | 2,000,000,000 | 2,005,788,097 | 0.29 | 0.29 | 2 | |
| 國泰投信 | 2,000,000,000 | 2,001,699,133 | 0.09 | 0.09 | 3 | |
| 保德信投信 | 2,000,000,000 | 1,996,846,567 | -0.16 | -0.16 | 4 | |
| 統一投信 | 2,000,000,000 | 1,996,294,514 | -0.19 | -0.19 | 5 | |
| 匯豐中華投信 | 2,000,000,000 | 1,985,828,978 | -0.71 | -0.71 | 6 | |
| 合計 | 12,000,000,000 | 12,000,666,497 | 0.01 | 0.01 | | |

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

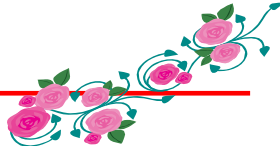
單位：美元，%

| 第4次續約—國際股票型(自102年9月14日至104年3月31日止) | | | | | | |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|--------------|------------|----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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(%) |
| 德盛安聯資產管理 | 381,056,090.52 | 458,115,485.59 | 2.37 | 20.22 | - | 15.14 |
| 合計 | 381,056,090.52 | 458,115,485.59 | 2.37 | 20.22 | | |

註：本會指定指標為MSCI全球指數。

| 第5次續約—亞太股票型(自103年4月28日至104年3月31日止) | | | | | | |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------|-------------|------------|----------------|
| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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 | 278,521,172.27 | 5.08 | 5.87 | - | 3.92 |
| 合計 | 263,076,477.07 | 278,521,172.27 | 5.08 | 5.87 | | |

註：本會指定指標為MSCI亞太(日本、臺灣除外)指數。





單位：美元，%

第5次續約—國際股票型(自103年6月4日至104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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(%) |
| 德盛安聯資產管理 | 454,341,586.67 | 473,768,384.62 | 2.36 | 4.28 | - | 2.11 |
| 合計 | 454,341,586.67 | 473,768,384.62 | 2.36 | 4.28 | | |

註：本會指定指標為MSCI全球指數。

第6次—國際股票型及新興股票型(自100年8月16日至104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 | 資產淨值 | 104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 | 293,097,916.00 | 3.61 | 46.55 | 3 | 48.93 |
| 景順德國資產管理 | 200,000,000 | 321,925,037.04 | 3.59 | 60.96 | 2 | |
| 德盛安聯資產管理 | 250,000,000 | 390,906,389.64 | 2.81 | 67.44 | 1 | |
| 國際股票型小計 | 650,000,000 | 1,005,929,342.68 | 3.29 | 58.41 | | |
| 摩根資產管理 | 200,000,000 | 203,662,427.23 | 0.87 | 1.83 | 2 | 2.49 |
| 瑞萬通博資產管理 | 200,000,000 | 231,334,828.57 | 1.36 | 15.67 | 1 | |
| 新興股票型小計 | 400,000,000 | 434,997,255.80 | 1.13 | 8.75 | | |
| 合計 | 1,050,000,000 | 1,440,926,598.48 | 2.63 | 38.61 | | |

註：1.國際股票型本會指定指標為富時全球指數。

2.新興股票型本會指定指標為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104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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 | 120,000,000 | 136,279,093.23 | -0.54 | 13.57 | 1 | 10.54 |
| 施羅德投資管理 | 120,000,000 | 132,568,096.22 | -0.84 | 10.47 | 2 | |
| 貝萊德投資管理 | 120,000,000 | 132,150,979.16 | -1.38 | 10.13 | 3 | |
| 合計 | 360,000,000 | 400,998,168.61 | -0.92 | 11.39 | | |

註：本會指定指標為巴克萊資本全球綜合公司債券指數。



單位：美元，%

第8次—新興債券型(自102年6月4日至104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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 | 195,580,352.42 | 0.34 | -2.21 | 2 | 1.94 |
| BlueBay | 200,000,000 | 196,445,788.69 | -0.43 | -1.78 | 1 | |
| Stone Harbor | 200,000,000 | 194,772,524.45 | 0.39 | -2.61 | 3 | |
| 合計 | 600,000,000 | 586,798,665.56 | 0.10 | -2.20 | | |

註：本會指定指標為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%)。

第9次—高股利股票型(自103年10月1日至104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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(%) |
| 德盛安聯資產管理 | 125,000,000 | 128,986,667.92 | 1.71 | 3.19 | 1 | -2.37 |
| 貝萊德投資管理 | 125,000,000 | 122,152,198.56 | 0.80 | -2.28 | 2 | |
| 合計 | 250,000,000 | 251,138,866.48 | 1.27 | 0.46 | | |

註：本會指定指標為MSCI全球高股利指數(臺灣除外)。

第10次—基礎建設股票型(自104年3月18日至104年3月31日止)

| 受託機構名稱 | 委託金額 (美元) | 資產淨值 (美元) | 104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 | 75,118,088.63 | 0.16 | 0.16 | 2 | 2.08 |
| Cohen & Steers | 75,000,000 | 76,315,348.98 | 1.75 | 1.75 | 1 | |
| 合計 | 150,000,000 | 151,433,437.61 | 0.96 | 0.96 | | |

註：本會指定指標為道瓊Brookfield全球基礎建設指數。



◆ 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 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 (%) | 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 | 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(3月) | 50.22 | 3.51 | 28.27 | 1.97 | 1.40 |

註：89年度係一年半之會計期間。





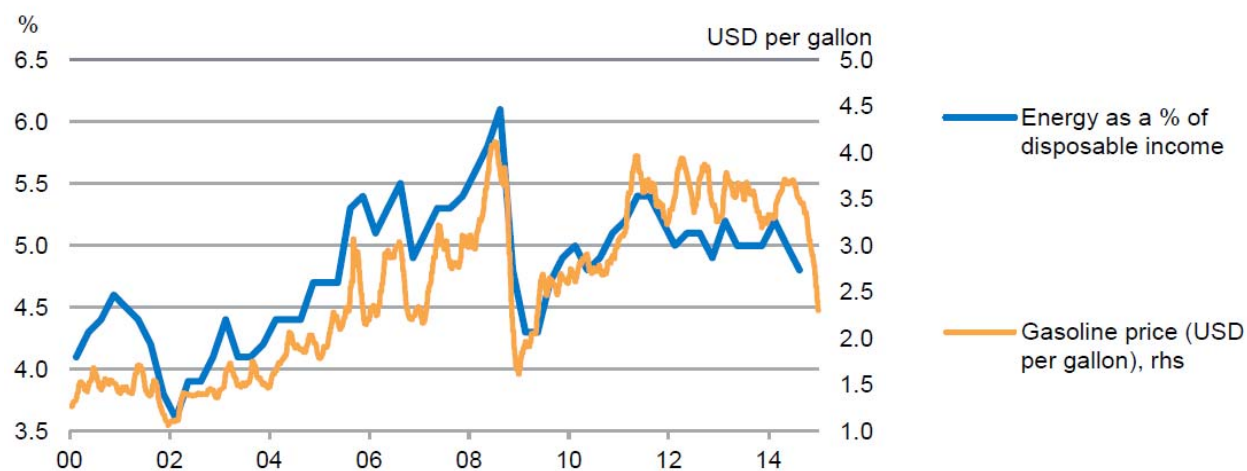
油價下跌是好是壞，贏家與輸家

(施羅德投信提供)

油價下跌，對全球經濟是好還是壞？

石油價格大幅下跌，布蘭特原油較去年11月中旬時下跌約30美元。根據我們的經濟模型，油價的下跌將有助於在2015年推升全球經濟成長0.5%，以及使通膨降低1%左右。較低的石油和能源成

【油價下跌對美國的能源減稅效果】



Source: Strategas, 31 December 2014

本等同於減稅效果，這將刺激消費者增加支出。美國和英國的近期零售銷售數據顯示，這個能源紅利的效果已經開始顯現。

然而，金融市場的反應卻暗示結果不是那麼受市場歡迎，股票和債券殖利率雙雙下跌，一個明確的警示，世界正朝向更為通貨緊縮的方向。

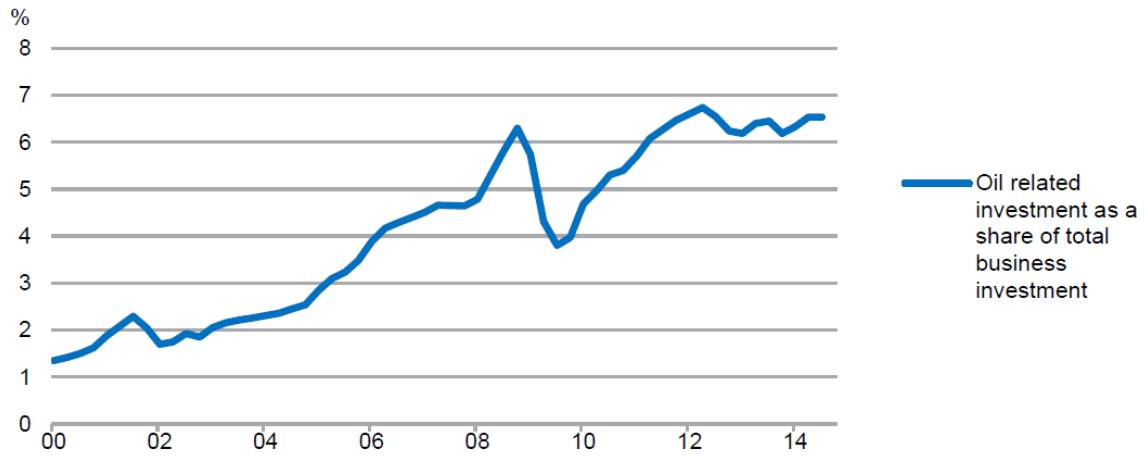
市場關注另一個焦點是：石油價格的下跌也反映了2015年原油需求下滑。國際能源署IEA持續下調今年的全球能源需求。這代表對於俄羅斯和其他石油出口國家的需求預期也隨之降低。毫不令人意外，由於油價在短期內缺乏彈性，因此消費者也無法消費更多的石油，他們反而會將因油價而省下來的錢用來消費其他商品和服務，進而帶動全球經濟活動成長。

另一個引起討論的領域為，油價下跌使消費者受惠的程度，是否足以抵銷能源行業削減資本支出。雖然已經有一些大型能源公司發出降低資本支出的聲明，根據統計，能源業佔美國企業總資本支





【美國能源投資佔全部資本支出的比重%】



Source: Thomson Datastream, Schroders. 31 December 2014.

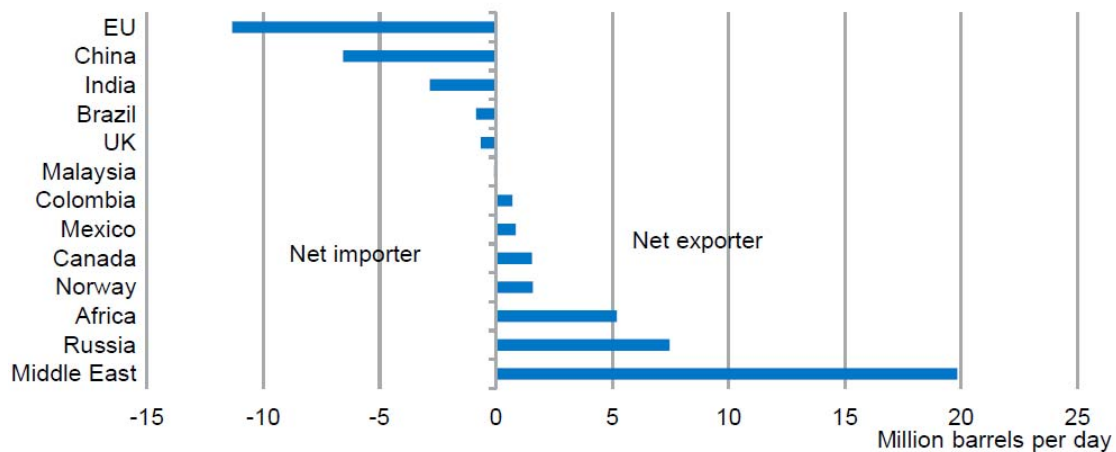
出的6.5%，這約是GDP的1%。能源資本支出的減緩將阻礙投資成長，因此這需要從其它因而受惠油價下跌和產能利用率提高的行業來協助創造新的平衡。

然而，能源業在股票和信貸市場佔有更大的比例：能源業在標準普爾500指數的資本支出和研究發展中佔25%，油價下跌也會因此降低企業的獲利預測，並提高信貸市場的違約風險。一些擁有明顯能源曝險部位的銀行也因此受到影響。

贏家與輸家 - 能源進口國與出口國

除了美國以外，這波能源價格下滑的主要受惠國家集中於能源消費國，而輸家集中於能源出口國。根據牛津經濟學院預估，若以目前布蘭特與西德州油價期貨水準估算，能源進口國，包括歐洲、中國以及印度等，2015年GDP成長將相較於目前我們的基本假設上調0.2%~0.4%不等；不意外的，能源出口國，如俄羅斯、挪威等，2015年GDP則因此分別下調2.3%及0.6%，在此分析中的例外則是墨西哥，根據牛津預估，能源價格下跌對墨西哥消費的助力明顯大於貿易及財政的負面影響。

【能源的淨進口國與出口國】

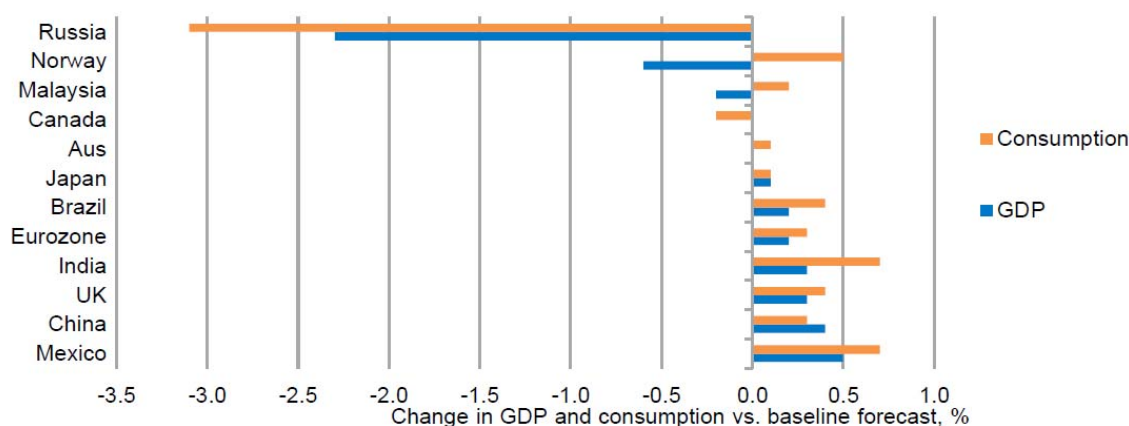


Source: BP Statistical Review of World Energy 2014



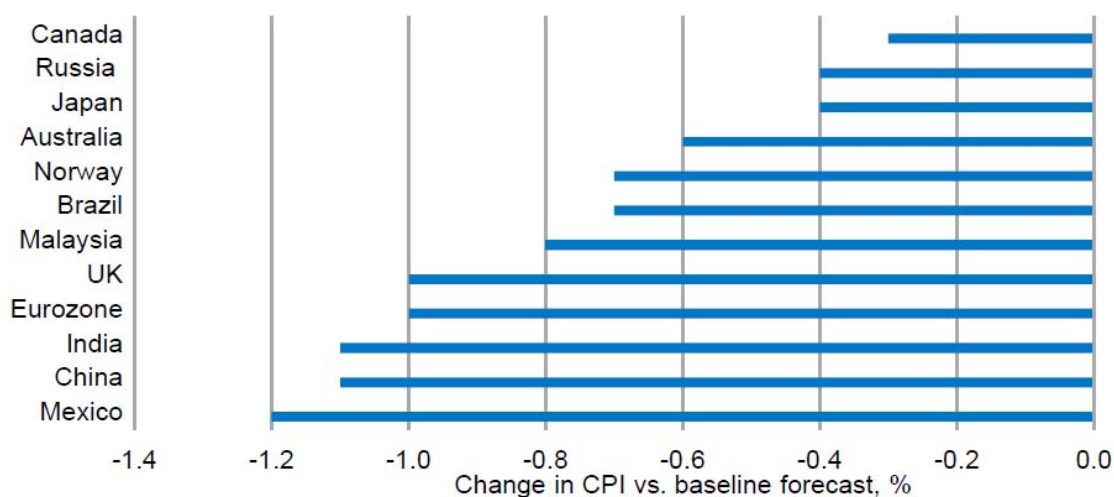


【油價下跌對2015年GDP與消費的影響】



Source: Schroders. the Oxford Economics Forecasting model, 31 December 2014

【油價下跌對2015年通貨膨脹的影響】



Source: Schroders. the Oxford Economics Forecasting model, 31 December 2014

除了對企業擔憂外，對於俄羅斯、奈及利亞和委內瑞拉等石油出口國的國家風險也因此提高，因為這些國家將必須縮減開支，我們也已看到俄羅斯盧布在最近幾天大跌。基本上，我們並不認為俄羅斯主權債務會出現違約。石油生產者變得更加脆弱也將提高市場的波動，他們將不再會有盈餘投資到金融市場。例如，據估計，若油價降低至每桶70美元，則石油輸出國家組織OPEC的收入將少3,160億美元，這個數據將反映其外匯儲備和主權財富基金所持有的資產成長將減緩，例如美國國債。

總之，受惠低油價所帶動的成長短期內將有一部分被抵銷，而這些抵銷主要是指資本支出的減少以及石油相關的貨幣和信貸市場的波動將加劇。儘管如此，促進消費支出以及企業降低能源成本支出，這些最終進一步的結果就是全球經濟成長將會更為強勁以及通膨下滑，尤其對原油進口國更是如此。





金融櫥窗



長期投資的八個原則

(統一投信提供)

投資是一門人人必修的功課，許多人卻從摸索開始，甚至在付出鉅額學費之後，方才學到教訓。難道，一定要經歷慘痛代價才能邁向投資致富之路嗎？其實，只要在開始投資前立定目標、掌握原則並貫徹執行，投資其實是件相當輕鬆的事情。

說到「長期投資」，許多人都有狹隘與偏頗的認失，誤以為「長期投資」就等同於「擺著永遠不動」，一旦買進，便不須要再關心，等到五年、十年後，它自然會不斷增值成為金山銀山。在開始長期投資前，必須先掌握以下八項原則，才能真正坐擁長期投資的豐厚成果。

一、選擇優良的投資標的

長期投資最重要的關鍵莫過於：「找對投資標的」。如果是投資股票，則必須做功課研究個股基本面，找出具成長性、獲利性、且產業前景佳的公司；如果是買基金，則必須看基金投資標的前景、過往績效、基金經理人的經驗及風格，還有要注意基金公司的信譽。

二、於相對低點進場

長期投資尋求的是市場的長線增值潛力，因此特別重要的是在相對低點時進場。美國華爾街股市有一句流傳已久的名言：「行情總在絕望中誕生，在半信半疑中成長，在憧憬中成熟，在充滿希望中幻滅」。以台灣股市為例，指數跌到

三、四千點時，市場一片悲觀絕望；大多頭行情卻往往在此時開始展開。一旦抱定長線投資的決心，就不要受到群眾心理影響，把眼光放長，堅持自己的原則才是上策。

三、分批逢低佈局

前面提到長期投資必須在相對低點進場，但別想期望能買在「最低點」，因為沒有人能準確地預測股市低點在何處，當你認為底部出現而大筆砸錢下去，往往，你看到的低點只是一樓，地下還有好幾層呢！所以最好的方式，就是勿過度相信自己的判斷力，例如若有100萬元可進行投資，便可分散成好幾批來進場，分批逢低佈局，降低持股成本，長久下來會有意想不到成果。

四、建立核心及衛星持股

長期投資人可以將資產配置區分為核心及衛星持股，舉例來說，假設你持有價值100萬元的投資組合，你可以把其中80萬元當成核心持股，是不輕易動用的部位，其餘的20萬則是衛星持股，可適時靈活調節，甚至做較短期間的操作。

五、隨時保留部分現金

長期投資的資金，應該是以短期用不到的錢來投資。但聰明的投資人仍會保留部份現金，有多餘資金可隨時進場佈局。而且保留部份現金還有一個很重要的因素，就是避免因急需用錢，卻又在手邊無多餘周轉現金的情況下，不得不賣出持股，如此一來便完全打亂了長期投資的計劃。





六、勿隨波逐流追高殺低

長期投資人基本上是不會出現在號子裡的，也不需要天天看盤。當然定期檢視資產狀況還是必要的，以「月」為單位來檢視則是較理想的時間點。投資股票或基金，往往容易受群眾心理的影響，所以不需要天天看盤，以免自己的心情受影響，隨波逐流甚而追高殺低。

七、設定停利點

長期投資是追求投資標的長線增值潛力，短則三年以上，長則甚至放個十幾年都不算長。但是長期投資仍需設定停利點，以確保獲利落袋為安。停利點的設定方法，建議投資人可採用簡單的「10%法則」，設定每年度的報酬率期望值為10%，若計劃投資3年則停利點為30%，計劃投資10年，停利點就是100%，依此類推。要特別注意的是，當股票或基金達到停利點時，市場通常處於多頭走勢，股市欣欣向榮一片看好。也因此，建議投資人可採分批買回的方式，一方面獲利了結落袋為安，一方面則保有部位，掌握後續上漲的獲利契機。

八、適時調節持股

依照以上原則進行佈局後，還必須認清一點，採行長期投資策略並不是意味著從此可以高枕無憂，而是要在儘量少動的原則下，適度採取必要措施。比如，當市場上出現無預期的重大利空，短期內不可能好轉而將走入長空之際，這時則必須採取若干行動，來防止損失進一步擴大。因為財富累積不易但卻可能一夕之間瓦解，耕耘之餘更要懂得如何收藏。

四四三三法則

四四三三法則是台大財務金融所邱顯比、李存修兩位教授推薦用來挑選優質基金的法則，可篩選出短、中、長期績效都相對優異之基金。

「四」：1年期基金績效排名在同類型基金的前四分之一

「四」：2年、3年、5年、今年以來基金績效在同類型基金的前四分之一

「三」：6個月基金績效排名在同類型基金的前三分之一

「三」：3個月基金績效排名在同類型基金的前三分之一

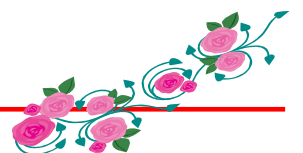
計算方式為：若參與1年期績效評比者共有200支基金，排名前四分之一的意思就是以 $200 \div 4 = 50$ ，計算得出位列前50名者皆為排名前四分之一的基金。

監理新訊補給站



退休基金配置另類投資資產之研究

退撫基金自84年設立以來，資產組合以傳統投資工具配置為主，然此配置策略受市場波動影響甚大，並直接及間接地影響基金績效。以97年金融海嘯期間為例，當時股、債類別等傳統投資資產出現同時下跌，全球退休基金資產大受重創，退撫基金亦無例外，資產淨值及績效同時受到影響。





為分散投資及尋求較佳投資機會，以追求長期績效穩定的目標，近年來機構投資者逐漸將投資組合由傳統投資工具，延伸至另類投資工具。

「另類投資」意指股票、債券及現金之外的金融商品及投資策略，具分散投資、降低資產波動度、增進收益與對抗通膨等優點，雖伴隨相對程度以上之風險，但在金融海嘯以後，備受機構投資者青睞。

退撫基金資產規模目前達一定水準以上，對國內市場而言已有一定程度的重要性，有鑑於此，退撫基金參考國外知名退休基金，逐步建立另類投資資產的部位，擴大目前投資標的範圍，以提升基金經營績效獲利之機率，並降低投資標的集中所產生之風險，有利於減輕未來給付的壓力。基金監理會經蒐集另類投資資產之意涵及分類、避險基金、管理期貨(含國外商品交易顧問、國內期信基金)及私募股權投資等相關資料，暨參酌國際知名退休基金配置另類投資資產之情形，撰擬完成另類投資資產研究報告，提供上級及基金管理會業務運用之參考。

熱線交流網



紙上叩應

Q：有關教師於留職停薪期間亡故，其撫卹等級是否依晉級後之薪級核定？

A：依教育部民國104年1月13日臺教人（四）字第1040000840號書函規定：

- 一、查學校教職員撫卹條例第 4 條第 2 項規定：「基數之計算，以教職員最後在職時之本薪加一倍為準。…」及公立高級中等以下學校教師成績考核辦法第 17 條第 1 項規定：「教師成績考核結果應自次學年度 8 月 1 日執行。」
- 二、復查銓敘部 97 年 3 月 6 日部退一字第 0972901050 號書函釋示：「…顧及留職停薪期間復職(目前動態登記為回職復薪)並同日辦理退休或資遣者，其年資採計、繳費等級均與辦理撫卹情形相同，爰為期公平合理，基於退撫一致之考量，同意○故員得以考績晉級結果核定其撫卹等級…。」
- 三、本案○故師 103 年 8 月 1 日辦理留職停薪，於 103 年 11 月 5 日病故，依上開規定，成績考核結果自 103 年 8 月 1 日執行，參酌銓敘部 97 年 3 月 6 日書函，基於公教一致原則考量，○故師最後在職之薪級得以 102 學年度成績考核晉級結果核定其撫卹等級。

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

