

一份屬於參加退撫基金人員，建立基金管理會與參加基金人員溝通橋樑的刊物

97年10月



第7卷第4期

Oct 2008 Quarterly

Volume 7 Number 4

發行人/張哲琛 社長/蔡豐清 總編輯/林惠美  
編輯/張東隆、李蘊真、吳俐瀅、林妙如、劉金蓮、葉惠珍  
林秀美、詹陽期、許麗君、林倩伊、江秀月、吳家雯  
發行所/公務人員退休撫卹基金管理委員會

## 業務視窗

### 歡迎上網下載退撫基金宣導手冊

退撫基金收支、管理及運用之宣導資料手冊(統計數據資料更新至97年8月底)，業已登載於基金管理會網站內政府公開資訊之作業手冊項下，歡迎各機關學校作業同仁上網下載參考，如於作業上仍有疑義亦隨時歡迎電洽基金管理會各業務承辦人員查詢。

### 公務人員退休法第16條之1修正條文業經考試院令 定自97年8月8日起施行

公務人員退休法第16條之1修正條文主要係新增「(第2項)公務人員具民國83年至85年各縣(市)政府及鄉、鎮、市公所設立之托兒所納編前保育員任職年資，應予併計退休年資。(第3項)前項任職年資為不具公務人員資格且已支領離職互助金者，不再計算退休給付。」之規定，銓敘部並於97年9月11日以部退三字第0972975471號函及同年月24日部退三字第0972925724號函知中央暨地方各主管機關人事機構略以，公務人員所具是類年資，應僅能作為成就退休或支領月退休金之條件，不計算退休給與(包括月退休金、一次退休金、自願退休年滿55歲加發之一次退休金、第16條之1第5項及第6項【項次遞移至新修正條文之第7項及第8項】增給之補償金、其他現金給與補償金以及優惠存款利息等)，以及上開年資如係於84年7月1日以後之年資，雖屬於公務人員退撫新制施行後年資，惟因法律已明定該項採計年資不計算任何退休給與，爰無需補繳退撫基金費用。

業務視窗

歡迎上網下載退撫基金宣導手冊。

公務人員退休法第16條之1修正條文業經考試院令定自97年8月8日起施行。公務人員退休撫卹基金管理委員會國內委託經營業務，計有92年度第3次委託經營續約之金復華投信、95年度第5次委託經營之日盛投信及96年度第6次委託經營之金復華投信等2家受託機構3個委託帳戶，因受託機構經營績效不佳，提前終止委託契約。

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

「洞悉娛樂產業發展趨勢及早掌握未來投資契機」。  
金融櫥窗：日圓利差交易的探討(上)。  
理財小百科：次貸風暴。

熱線交流網

紙上叩應2則。

### 公務人員退休撫卹基金管理委員會國內委託經營業務，計有92年度第3次委託經營續約之金復華投信、95年度第5次委託經營之日盛投信及96年度第6次委託經營之金復華投信等2家受託機構3個委託帳戶，因經營績效不佳，提前終止委託契約

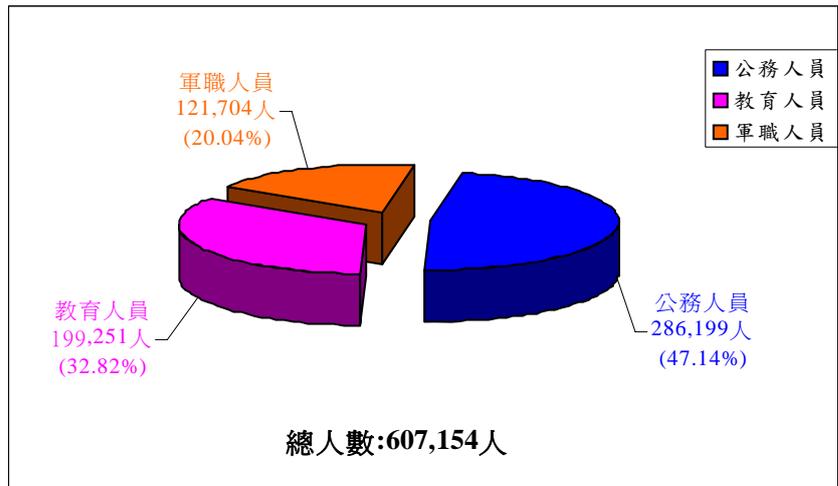
依據公務人員退休撫卹基金委託經營辦法之規定，受託機構於契約存續期間經營績效或風險控管，未達基金管理會所定之目標，或有違反相關法令及契約約定之情事，基金管理會得經評定後，減少其委託經營額度或終止契約。

本次計有92年度第3次委託經營續約之金復華投信、95年度第5次委託經營之日盛投信及96年度第6次委託經營之金復華投信等2家受託機構3個委託帳戶，因經營績效不佳，案經基金管理會於97年10月3日第117次委員會議決議，提前終止委託契約，其委託資產之收回方式採部分現金及部分現券方式收回。

## 焦點數字

### ◆ 參加退撫基金人數

截至 97 年 9 月底止，參加基金之機關學校總數為 7,857 個，參加之總人數為 607,154 人，各身分別人數及比例：

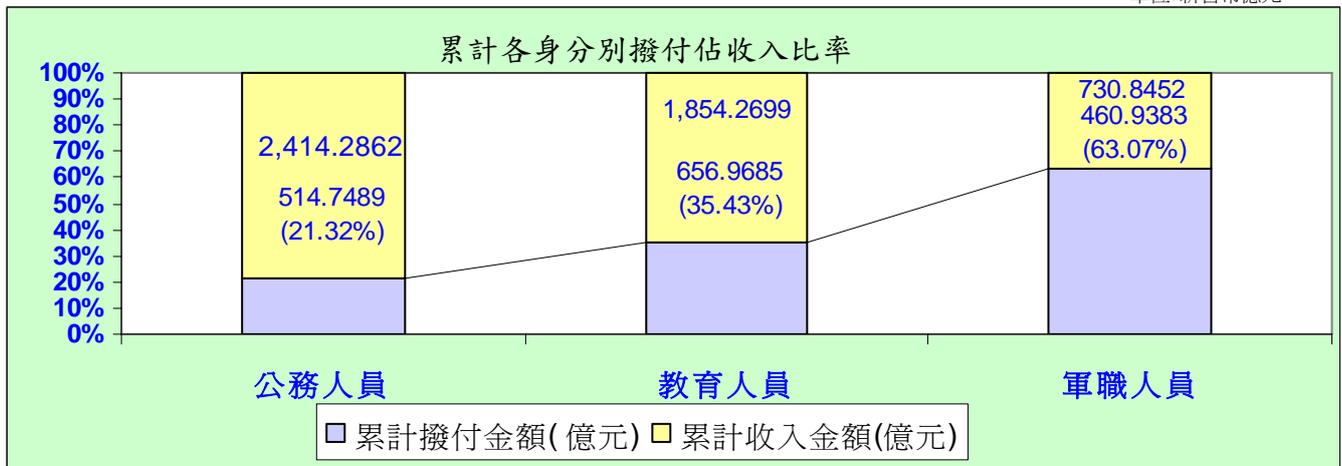


附註：政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金。

### ◆ 退撫基金收支情形

累計至 97 年 9 月底止，累計收入總金額為新台幣(以下同)4,999.4013 億元(不含括營運管理收入)，累計撥付總金額為 1,632.6557 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：

單位：新台幣億元

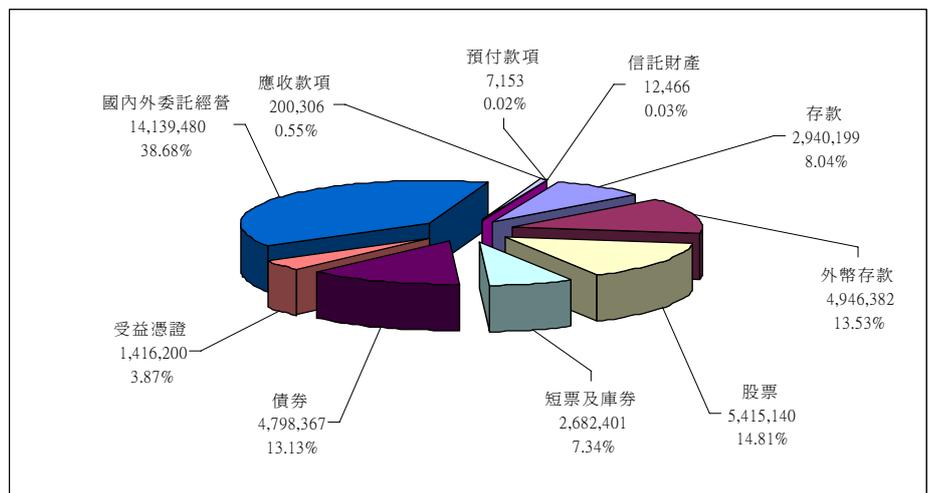


附註：政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入。但撥付部分仍須辦理。

### ◆ 退撫基金資產運用明細圖

截至 97 年 9 月底止，基金結餘數合計為 3,655.8094 億元，基金運用概況如右圖

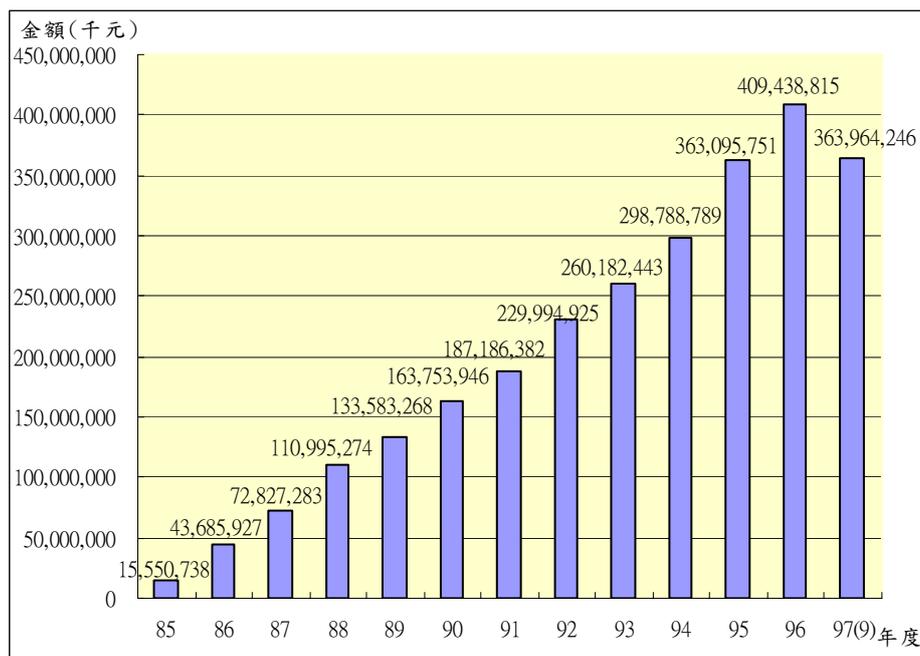
單位：新台幣萬元；%



◆退撫基金歷年基金淨值趨勢圖

註：1. 89年度為88年7月1日至89年12月31日止。  
2. 97年度計算至97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



◆退撫基金歷年已實現收益情形

單位：新台幣千元，%

年 度	已實現收益數 (A)	已實現年收益率 (B)	台銀二年定存 平均利率 (C)	已實現年收益率 減台銀二年定存 平均利率(B-C)
85	483,486	7.784	6.930	0.854
86	3,466,232	12.420	6.292	6.128
87	5,285,585	9.119	6.313	2.806
88	7,397,087	8.181	5.846	2.335
89	19,692,017	9.973	5.142	4.831
90	6,713,407	4.720	4.016	0.704
91	4,543,430	2.594	2.246	0.348
92	3,950,210	1.946	1.567	0.379
93	6,331,973	2.628	1.496	1.132
94	9,914,408	3.661	1.812	1.849
95	14,095,909	4.446	2.175	2.271
96	21,088,007	5.617	2.473	3.144
97(9)月	-3,861,928	-1.303	2.757	-4.060
合 計	99,099,823	4.127	2.790	1.337

附註：本表累計平均已實現年收益率(4.127%)及台銀2年定存累計平均利率(2.790%)均採加權平均計算。

◆ 退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：新台幣元，%

第1次委託經營第3次續約（自96年7月16日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
復華投信	4,134,667,059	3,393,969,634	-60,477,519	-680,219,906	-740,697,425	-17.91
第3次委託經營續約（自95年10月13日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
復華投信	7,742,311,093	6,948,995,582	297,487,051	-1,090,802,562	-793,315,511	-10.25
永豐投信	7,682,491,840	6,818,768,755	862,988,871	-1,726,711,956	-863,723,085	-11.24
金復華投信	7,626,820,758	6,220,537,659	-84,935,645	-1,321,347,454	-1,406,283,099	-19.52
合計	23,051,623,691	19,988,301,996	1,075,540,277	-4,138,861,972	-3,063,321,695	-13.29
第4次委託經營續約（自97年4月1日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
富邦投信	5,214,064,716	3,856,436,079	-328,851,590	-1,028,777,047	-1,357,628,637	-26.04
第5次委託經營（自95年5月9日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
國泰投信	3,000,000,000	2,993,625,179	423,196,883	-429,571,704	-6,374,821	-0.21
復華投信	3,000,000,000	2,985,873,895	483,927,480	-498,053,585	-14,126,105	-0.47
群益投信	3,000,000,000	2,616,041,060	279,418,919	-663,377,859	-383,958,940	-12.8
日盛投信	3,000,000,000	2,321,890,434	-301,669,866	-376,439,700	-678,109,566	-22.6
合計	12,000,000,000	10,917,430,568	884,873,416	-1,967,442,848	-1,082,569,432	-9.02
第6次委託經營（自96年4月25日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
匯豐中華投信	4,000,000,000	3,492,704,189	89,373,406	-596,669,217	-507,295,811	-12.68
群益投信	4,000,000,000	3,229,777,409	1,805,057	-772,027,648	-770,222,591	-19.26
富邦投信	4,000,000,000	3,190,629,653	-511,086,998	-298,283,349	-809,370,347	-20.23
保德信投信	4,000,000,000	2,947,175,469	-168,722,678	-884,101,853	-1,052,824,531	-26.32
保誠投信	4,000,000,000	2,945,235,589	-40,538,517	-1,014,225,894	-1,054,764,411	-26.37
金復華投信	4,000,000,000	2,735,331,130	-470,966,515	-793,702,355	-1,264,668,870	-31.62
合計	24,000,000,000	18,540,853,439	-1,100,136,245	-4,359,010,316	-5,459,146,561	-22.75
第7次委託經營（自96年11月7日至97年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	已實現損益	未實現損益	總損益金額	總損益比例（%）
日盛投信	4,000,000,000	3,185,901,799	-445,963,512	-368,134,689	-814,098,201	-20.35
建弘投信	4,000,000,000	2,971,041,086	-92,142,102	-936,816,812	-1,028,958,914	-25.72
群益投信	4,000,000,000	2,627,148,553	52,453,498	-1,425,304,945	-1,372,851,447	-34.32
保德信投信	4,000,000,000	2,531,794,585	-712,272,828	-755,932,587	-1,468,205,415	-36.71
合計	16,000,000,000	11,315,886,023	-1,197,924,944	-3,486,189,033	-4,684,113,977	-29.28

附註：1.第1次委託經營第3次續約，同期間大盤報酬率為-39.61%。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-18.12%。第4次委託經營續約，同期間大盤報酬率為-33.28%。第5次委託經營，同期間大盤報酬率為-23.48%。第6次委託經營，同期間大盤報酬率為-28.91%。第7次委託經營，同期間大盤報酬率為-38.45%。

2.第1次委託經營第3次續約及第4次委託經營續約係以台銀2年期定存利率加7%為年投資報酬目標；第3次委託經營續約及第5次委託經營係以台銀2年期定存利率加5%為年投資報酬目標；第6次委託經營則以台銀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次委託經營續約受託機構金復華投信因變更投資經理人，於96年1月16日收回委託資產現金36億元。

## ◆ 退撫基金國外委託經營績效統計

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97年9月30日止）								
受託機構名稱	委託金額（美元）	資產淨值（美元）	已實現損益（美元）	未實現損益（美元）	總損益（美元）		總損益（新台幣）	
					金額	比例（%）	金額	比例（%）
美商道富銀行（續）	275,595,371.14	207,609,793.04	-3,645,191.54	-64,340,386.56	-67,985,578.10	-24.67%	-2,221,654,446	-24.90%
第1次國外委託經營未續約移轉管理（自96年12月15日至97年9月30日止）								
受託機構名稱	委託金額（美元）	資產淨值（美元）	已實現損益（美元）	未實現損益（美元）	總損益（美元）		總損益（新台幣）	
					金額	比例（%）	金額	比例（%）
花旗銀行移轉管理帳戶	403,480,009.98	309,206,802.60	2,708,126.06	-96,981,333.44	-94,273,207.38	-23.37%	-3,082,800,836	-23.60%

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97年9月30日央行外幣結帳價格表收盤匯率32.277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-23.85%。

單位：美元，新台幣，%

第2次國外委託經營（自95年9月12日至97年9月30日止）								
受託機構名稱	委託金額（美元）	資產淨值（美元）	已實現損益（美元）	未實現損益（美元）	總損益（美元）		總損益（新台幣）	
					金額	比例（%）	金額	比例（%）
美商道富銀行	200,000,000	202,009,001.24	12,242,053.22	-10,233,051.98	2,009,001.24	1.00%	-63,755,467	-0.97%
富蘭克林坦伯頓投資管理	200,000,000	198,043,672.30	14,785,887.80	-16,742,215.50	-1,956,327.70	-0.98%	-191,744,389	-2.91%
德盛安聯資產管理	230,000,000	235,963,130.70	25,534,385.84	-19,571,255.14	5,963,130.70	4.89%	59,881,969	2.84%
合計	630,000,000	636,015,804.24	52,562,326.86	-46,546,522.62	6,015,804.24	1.79%	-195,617,887	-0.20%

附註：1：依95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32.92換算。

2：依97年9月30日央行外幣結帳價格表收盤匯率32.277換算。

3：收益目標為淨年投資報酬率折算為新台幣後達台銀2年期定存利率加5個百分點。

4：自96年11月1日起德盛安聯增加投資資本3千萬美元（96/10/31匯率為32.41），委任投資資本增加後收益率之計算方式為：  
 當日期間收益率={當日資產淨值/[原始委任投資資本+增加委任投資資本/(增加委任投資資本前資產淨值/原始委任投資資本)]-1}\*100%  
 本表德盛安聯總損益比率依委任投資資本增加後收益率之計算方式計算，已實現損益比率及未實現損益比率並配合調整。

單位：美元，新台幣，%

第3次國外委託經營（自96年7月18日至97年9月30日止）								
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	已實現損益 (美元)	未實現損益 (美元)	總損益(美元)		總損益(新台幣)	
					金額	比例(%)	金額	比例(%)
坦伯頓資產管理	300,000,000	213,711,366.09	-10,003,328.90	-76,285,305.01	-86,288,633.91	-28.76%	-2,949,538,237	-29.95%
德盛安聯 資產管理	300,000,000	217,392,119.62	-8,238,306.37	-74,369,574.01	-82,607,880.38	-27.54%	-2,830,734,555	-28.75%
景順德國 資產管理	300,000,000	218,047,109.55	-21,681,322.66	-60,271,567.79	-81,952,890.45	-27.32%	-2,809,593,445	-28.53%
國際股票型小計	900,000,000	649,150,595.26	-39,922,957.93	-210,926,446.81	-250,849,404.74	-27.87%	-8,589,866,237	-29.08%
東方匯理 資產管理	200,000,000	215,877,728.70	16,152,107.78	-274,379.08	15,877,728.70	7.94%	402,885,449	6.14%
法國巴黎 資產管理	200,000,000	218,862,810.85	21,660,191.88	-2,797,381.03	18,862,810.85	9.43%	499,234,946	7.60%
國際債券型小計	400,000,000	434,740,539.55	37,812,299.66	-3,071,760.11	34,740,539.55	8.69%	902,120,395	6.87%
合計	1,300,000,000	1,083,891,134.81	-2,110,658.27	-213,998,206.92	-216,108,865.19	-16.62%	-7,687,745,842	-18.02%

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 97 年 9 月 30 日央行外幣結帳價格表收盤匯率 32.277 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-26.60%。
- 4.國際債券型本會指定指標為雷曼兄弟全球綜合債券指數，其同期間指定指標報酬率為 7.04%。

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(97)年 10 月 9 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97.06.30止)	
投資類別	投資比例(%)
ETF	0.92
水泥股	1.85
食品股	1.32
塑膠股	5.31
紡織纖維股	0.72
電機機械股	0.73
電線電纜股	0.14
玻璃陶瓷股	0.20
造紙股	0.43
鋼鐵股	4.09
橡膠股	1.73
汽車股	0.59
營建股	0.95
航運股	3.13
金融保險股	17.23
百貨貿易股	0.99
油電股	0.09
化工股	1.42
半導體股	16.04

電腦股	13.70		
光電股	12.77		
通信股	6.18		
零組件股	3.52		
電通路股	1.34		
資服股	0.08		
其他電股	3.01		
生技股	0.04		
其他	1.48		
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97.06.30止)			
十大個股	占股票 投資比例(%)	十大債券	占債券 投資比例(%)
第一金	4.53	央債	62.08
華碩	3.79	台電	8.88
友達	3.55	國泰世華	3.32
國泰金	3.39	台塑石化	2.91
中華電	3.22	高市債	2.63
台積電	3.15	合庫次	2.31
聯發科	3.05	一銀次	2.03
奇美電	2.85	富邦金	2.03
宏碁	2.83	兆豐	1.80
鴻海	2.73	開發	1.50

### 洞悉娛樂產業發展趨勢

#### 及早掌握未來投資契機

(國泰投信提供)

古代的中國人認為「勤有功、戲無益」，爲什麼？在物質條件並不充裕的古代，絕大多數的商業活動僅限於食衣住行等人類基本的生活所需，娛樂是統治者、達官巨賈少數人才有的享受，但當西方文藝復興、工業革命興起之後，隨著教育與文明的普及，中產階級的大幅增長，一般民眾的物質條件皆能滿足後，人們便會追求精神心靈上的滿足，正所謂飽暖思娛樂，真是一點也不錯！

現代人都認知休閒娛樂是生活中不可或缺的一部分，但對於什麼是休閒娛樂產業，卻不容易說出個大概。實際上，舉凡電影娛樂、網路、電視頻道、音樂、廣播電臺、戶外廣告、電視遊樂器、出版（包括了雜誌、報紙、書本）、主題公園、遊樂園、博奕、運動、旅館、餐飲、旅遊業及娛樂設備等皆屬於相關產業。那麼，休閒娛樂產業的規模很大嗎？根據普華永道(PricewaterhouseCoopers)「全球娛樂與媒體業展望：2007-2011」報告書的統計，除了觀光及旅遊以外，其他娛樂產業的產值在2006年達到1.4兆美元，預計在2011年將超過2兆美元！而世界觀光旅遊委員會(WTTC)預估報告，全球觀光旅遊業在2008年將創造2兆美元產值。以上數據可看出娛樂及觀光旅遊產業之大，其商機亦不可限量。聰明的你，生活中尋求休閒娛樂之餘，不要忽略這個產業的強勁成長潛力！

我們找個貼近自身的數據吧！根據行政院主計處的統計，台灣民眾在1971年有40%的支出是花在食品上，到了2006年的食品支出則大幅降低至19%；同一期間的娛樂教育支出則由9%跳升至20%，至今已高於食品項目。而中國大陸，也呈現同樣的趨勢，其2005年的食品支出佔了總支

出的37%，娛樂教育爲14%；相較於1995年食品佔46%，教育娛樂僅佔9%，可明顯看出其彼消我漲的態勢，相信按照這樣的趨勢，未來中國大陸娛樂支出比重也將超越食品支出。再舉一個例子，是常被拿來和台灣比較的韓國，近年韓國娛樂工業所創造的「韓流」則爲人所稱道，紐約時報曾估算僅韓國男星「裴勇俊」的經濟效益，就高達23億美元，一部「冬季戀歌」爲韓國帶來高達20萬人次的日本觀光客，經濟收入達2.27億美金。我們可以這麼說：透過韓劇與偶像明星的輸出，帶動了韓國的觀光熱潮。至於美國好萊塢電影、三大電視網製作的電視節目、時代華納的流行音樂輸出，成爲全球流行時尚與引領潮流的指標，其影響力媲美華爾街的金融實力，則是大家都知道的事實。而在新興國家方面，預計金砖四國2008~2011期間，娛樂產值平均年成長率爲14.7%，幾達其他區域的三倍；又目前全球電影、音樂都以美國爲主流，但美國觀眾僅佔全球人口4%，而中印的人口則佔全球40%，故娛樂產業發展趨勢顯而易見，也因爲諸多新興國家的經濟起飛，更形成娛樂產業未來十數年的大榮景。

人類社會演進，已由「衣食足」而邁入「思娛樂」，也由於科技發展帶動娛樂產業創新，使得媒體數位化、管道多元化及娛樂行動化，並刺激人們娛樂消費支出節節攀升。職是之故，投資人應及早掌握娛樂產業發展的大趨勢，以參與娛樂產業所創造的巨大利潤。

### 金融櫥窗

#### 日圓利差交易的探討（上）

(寶來證券提供)

2008年以來，全球股市的連環暴跌，除了次貸風暴仍未平息以外，日圓利差交易部位大量平倉也是許多交易員討論的焦點。本文嘗試探討利差交易(carry trade)的發展過程、交易方式、以及利差交易如何將單一貨幣的利率政策、匯率走勢與全球股市、固定收益市場、匯率市場彼此相互產生連動，以及其中衍生的相關風險。

## 低買高賣的利差交易

利差交易的主要原理為借入低利率的貨幣，再用於投資收益較高的資產，如新興市場股票，或持有利率較高的貨幣或債券，以賺取利差。

利差交易為全球投機客、外匯交易員、避險基金等普遍採用的交易策略，全球利差交易的主要借入標的貨幣為日圓，因為日圓自 1990 年泡沫經濟以來，長期利率極低，利率水準趨近於 0，因此借入日圓的成本極低；然而日圓利差交易者必須承擔日圓的匯率波動風險，一旦日圓的匯率大幅升值，利差交易者將面臨極大的匯兌損失，而為了避免損失擴大，交易者會迅速出脫手中資產以回補日圓部位，因而利差交易間接提高了日圓等低利率貨幣與全球金融市場的連動性，同時也使得市場潛在風險大幅提高，單一貨幣的劇烈波動可能快速引發原本看似無關的其他市場的連鎖反應。

近年來，許多避險基金因單一貨幣市場的突發事件，產生大幅虧損：1998 年俄羅斯金融風暴，盧布匯率自 1 美元兌 6 盧布，急速貶值至 1 美元兌 21 盧布，並進一步發生俄羅斯公債倒帳，使索羅斯基金一天之內虧損達十億美元，長期資本管理基金並因而破產，回補大量的日圓空頭部位，造成同一時間，日圓兌美元匯率自 1 美元兌 145 日圓，大幅升值至 115 日圓，引發全球日圓回補熱潮，全球市場皆遭受衝擊，美國大型避險基金老虎基金的日圓套利交易部位也因而產生大幅虧損。

日圓在日本政府實施長期的零利率政策後，近期雖然隨著日本景氣循環落底，開始有升息動作，但目前利率水準仍相當低，僅有 0.5%，與全球主要貨幣仍有一段差距，因此日圓仍然是全球利差交易者借貸成本最低的主要融資貨幣。

在全球主要貨幣之中，日圓與瑞士法郎的利率水準最低，為最受歡迎的利差交易融資貨幣。相對地，這些融資資金主要投資於高利率國家的市場為主，如紐西蘭、澳洲、美國等地，投資標的主要為債券等固定收益商品，近年來利差交易者為

了追求更高的收益率，有將交易槓桿放大，投資標的逐漸擴散至高波動率新興市場股市的趨勢，因而提高了交易的潛在風險。

當日圓匯率保持穩定時，利差交易可以賺取豐厚報酬，然而當日圓大幅升值時，利差交易者將賣出手中資產，以平倉日圓部位，造成新興市場股市和高利率國家債市的大幅修正。2006 年 3 月，日銀宣示升息決心，造成日圓匯率自 1 美元兌 118 圓升值至 109 圓附近，引發同期 MSCI 新興市場指數大幅下跌，為日圓匯率與新興市場走勢具有關聯性的例子。

全球主要貨幣之中，瑞士法郎的利率水準亦相當低，僅次於日本，但仍略高於日圓。雖然借入瑞士法郎的成本因而高於日圓，但瑞士法郎的波動率較日圓為低，因利差交易資金規模龐大，交易者對日圓匯率波動風險極為敏感，因此低波動率的瑞士法郎成為利差交易者在日圓之外的主要替代融資貨幣。另一方面，瑞士法郎與日圓的相關性不高，約 0.37，在分散風險的考量下，也有利差交易者同時運用日圓與瑞士法郎來進行資產配置。

由於利差交易者大量融資日圓及瑞士法郎等低利率貨幣投入高利率固定收益商品及新興市場，成為提供全球市場流動性的主要來源。除了日圓之外，全球另一個主要的流動性提供來源為油元。產油國手中擁有龐大的油元現金部位，並投資於全球市場，因此當油價上漲時，產油國的資金較為充裕，借入日圓的需求降低，帶動日圓貶值，相反地，當油價下跌之時，市場就有較大的需求去融資日圓以取得投資資金，因而引發日圓升值。觀察油價與日圓匯率的走勢，的確存在這樣的反向關係。

## 基金小百科

次貸風暴（又稱次級房貸風暴、次級房屋信貸危機）：次級房貸指為信用評級較差、無法從正常管道借貸之人所提供的貸款；次貸風暴則指由美國次級房屋信貸行業違約遽增、信用緊縮問題，而於 2007 年夏季開始引發的國際金融市場上震蕩、恐慌和危機。

## 紙上叩應 ~ ~

### 紙上叩應 ~ ~

Q：公立學校教師留職停薪期間或離職者得否申請補繳曾任代理（課）教師年資？

A：教育部 97 年 08 月 13 日台人（三）字第 0970152485 號函規定略以，有關公立學校教職員合於補繳退撫基金費用之兵缺代理（課）及懸（實）缺代理（課）教師年資，依該部歷來函釋規定，須於取得補繳資格之日起 5 年內依規定向本會申請補繳後，始得併計為退休年資，逾上開期限者，則不得再行補繳。另該部 93 年 10 月 22 日台人（三）字第 0930138788 號函規定：「查銓敘部 92 年 12 月 19 日部退三字第 0922254384 號書函略以，依規定得申請補繳退撫基金費用之復職復薪人員，自復職復薪之日起 5 年內，得由服務機關及當事人依規定共同撥繳基金費用，並不因辭職而有所影響。綜上規定，基於公教人員退休向為一致規定，公立學校教職員曾服義務役及軍訓課程折算役期之軍職年資，於初任學校教職員時或復職復薪之日起 5 年內，得依規定申請補繳退撫基金費用本息，併計教職員退休年資，不因其辭職而有所影響。」準此，公立學校教職員留職停薪期間或離職者申請補繳曾任代理（課）教師年資有下列二情形：

（一）取得上開代理（課）教師年資補繳資格後始辦理留職停薪或離職者，如未逾上開 5 年請求權時效，仍得隨時向本會申請補繳，無時效中斷問題。

（二）取得上開代理（課）教師年資補繳資格前即辦理留職停薪或離職者，應俟其復職或再任之日起 5 年內，得依規定申

Q：行政院海岸巡防署海岸巡防總局東部地區巡防局○員得否申請補繳未完成實務訓練而離職年資之退撫基金費用？

A：銓敘部 97 年 08 月 15 日部退三字第 0972969857 號函略以，86 年 8 月 5 日 86 台特二字第 1495057 號函規定略以：高普考筆試錄取分配實務訓練人員，於實務訓練期間，因已占機關職缺並支相當等級之津貼或俸給，現行實務上渠等業已先行按月繳納退撫基金，將來如因實務訓練不及格，致未能完成考試程序而離職，該段實務訓練之年資，不得併計公務人員退休年資。復查該部 93 年 5 月 3 日部退二字第 093233893 號令規定略以：有關應公務人員考試法規所舉辦之各類考試，經筆試錄取分配訓練或學（實）習人員，如係佔編制內職缺並支相當俸給者，於訓練或學（實）習期間，復應公務人員考試法規所舉辦之其他考試，經考試及格或筆試錄取而離（辭）職並依相關規定分發任用或分配訓練（學習或實習），其前後年資銜接未曾中斷者，其於 84 年 7 月 1 日公務人員退休撫卹新制施行前之原訓練或學（實）習年資，得予併計公務人員退休年資；84 年 7 月 1 日公務人員退休撫卹新制施行後，已依法繳納公務人員退休撫卹基金，且未申請離職退費之原訓練或學（實）習年資，始得併計公務人員退休年資。本案○員係自 92 年 1 月 10 日至 92 年 2 月 14 日任職於行政院海岸巡防署巡防總局東部地區巡防局，未完成實務訓練而離職，因其 92 年 3 月 25 日始參加司法官訓練，顯示其前後年資並未銜接業已中斷。是以，行政院海岸巡防署海岸巡防總局東部地區巡防局○員該段未完成實務訓練而離職之年資，因前後年資並未銜接業已中