



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	◎105年上半年發放定期退撫給與人數及金額統計資料表 ◎基金管理會提前終止與第12批次國內委託經營受託機構元大投信公司之委託投資契約
監理動態	◎有關退撫基金採行「國際財務報導準則(IFRS)」之主要財務報表及會計科目差異對照表，業經監理委員會議決定通過 ◎與基金管理會共同編修完成退撫基金詞彙
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	◎震盪市場5大投資心法 ◎金融櫥窗：近期影響油價因素與2016油價展望 ◎理財小百科：指數熔断機制
監理新訊補給站	◎退撫基金與國外大型退休基金資產配置趨勢相仿
熱線交流網	◎動態報導:105年上半年新制定定期退撫給與已依法定時程完成撥付

發行人/張哲琛 社長/蔡豐清 總編輯/陳樞
編輯/張東隆、李蘊真、鄭淑芬、李之齡
劉世珍、高振隆、李昫叡、易豪群
陳青絲、趙淑慧、簡淑玫、汪碧禎
發行所/公務人員退休撫卹基金管理委員會



業務視窗



105年上半年發放定期退撫給與人數及金額統計資料表

單位：人；新臺幣元

身 分 別	政 務 人 員		公 務 人 員		教 育 人 員		軍 職 人 員		合 計	
	人 數	金 額	人 數	金 額	人 數	金 額	人 數	金 額	人 數	金 額
月 退 休 金 (退 休 俸)	218	23,344,160	124,116	14,896,697,423	103,994	12,503,564,954	55,220	5,941,923,330	283,548	33,365,529,867
月 撫 慰 金 (退 休 俸 半 數)	16	604,328	6,107	185,834,811	3,562	121,260,256	889	28,705,754	10,574	336,405,149
因 公 傷 病	-	-	5	76,065	8	642,535	-	-	13	718,600
贍 養 金	-	-	-	-	-	-	84	3,457,753	84	3,457,753
贍 養 金 半 數	-	-	-	-	-	-	14	283,535	14	283,535
年 撫 卹 金	-	-	-	-	-	-	1,313	106,552,664	1,313	106,552,664
合 計	234	23,948,488	130,228	15,082,608,299	107,564	12,625,467,745	57,520	6,080,923,036	295,546	33,812,947,568

附註：1. 本表不包含以支票方式支領之人數與金額。

2. 政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，惟撥付部分仍須辦理。



基金管理會提前終止與第 12 批次國內委託經營受託機構元大投信公司之委託投資契約

基金管理會第 12 批次辦理之 101 年度第 1 次國內委託經營之元大證券投資信託股份有限公司，因經營績效不佳，業經去(104)年 11 月 6 日基金管理會第 200 次委員會議審議通過，提前終止契約並收回委託資產。

監理動態

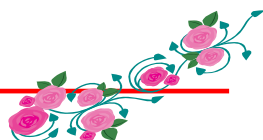


有關退撫基金採行「國際財務報導準則(IFRS)」之主要財務報表及會計科目差異對照表，業經監理委員會議決定通過

因應 105 年度本基金會計作業正式採行 IFRS，基金管理會業依基金監理會委員會議決定，報送主要財務報表及會計科目差異對照表至基金監理會，相關內容係依據 IFRS 規範及行政院主計總處訂頒信託基金決算編製注意事項，並考量基金實務需要之投資項目編製，相關內容業經基金監理會委員會議決定通過，並自民國 105 年度起改採 IFRS 原則編製並按月報送基金監理會。

與基金管理會共同編修完成退撫基金詞彙

為強化基金資訊透明度，並增進基金參加者、利害關係人及社會各界瞭解本基金常用詞語，基金監理會與基金管理會前於民國 89 年共同編印「公務人員退休撫卹基金詞彙」，考量年代久遠且時勢遷移，內容多有增修必要，爰由兩會組成工作小組，經多方檢視、蒐羅、撰擬、增修及審訂等程序，集思廣益，編選以現行制度下常用之詞語，計得基金詞彙 383 則，並於民國 104 年 10 月 19 日邀集專家學者召開諮詢審查會議，經審訂後於同年 12 月下旬集結成冊付印。





焦點數字

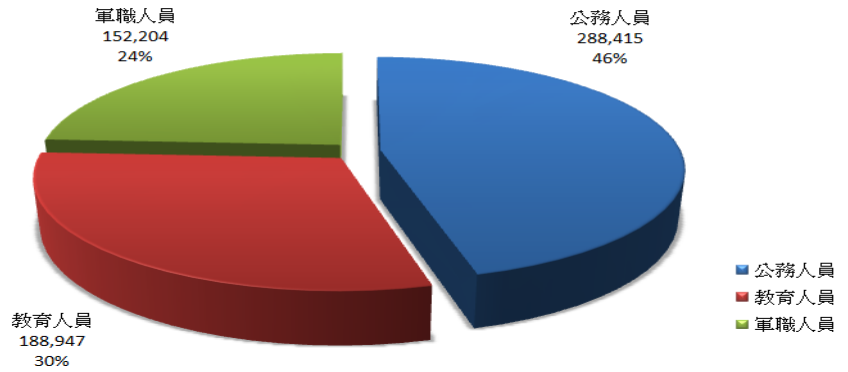


總人數629,566人

單位：新臺幣萬元；%

◆ 參加退撫基金人數

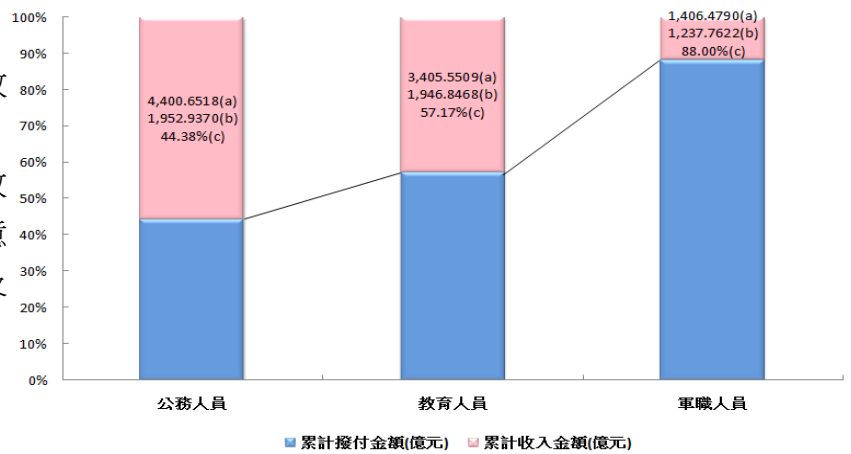
截至104年12月底止，參加基金之機關學校總數為7,260個，參加之總人數為629,566人，各身分別人數及比例如右圖：



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12月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）9,212.6817億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為5,137.5460億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如右圖：

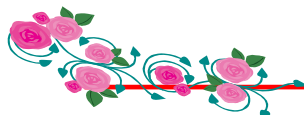
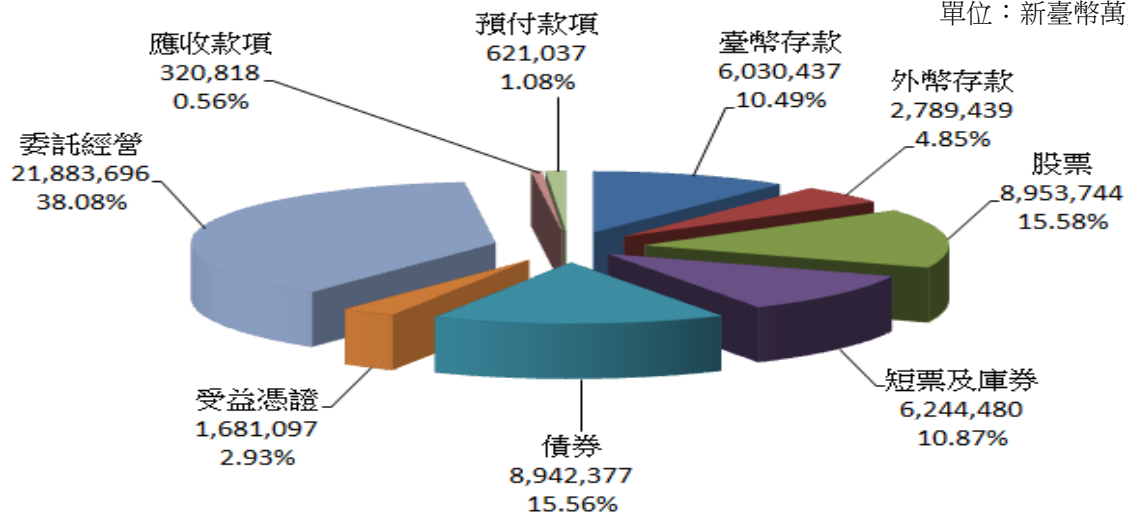


附註：1.政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金，故93年已無收入。但撥付部分仍須辦理。
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

◆ 退撫基金資產運用明細圖

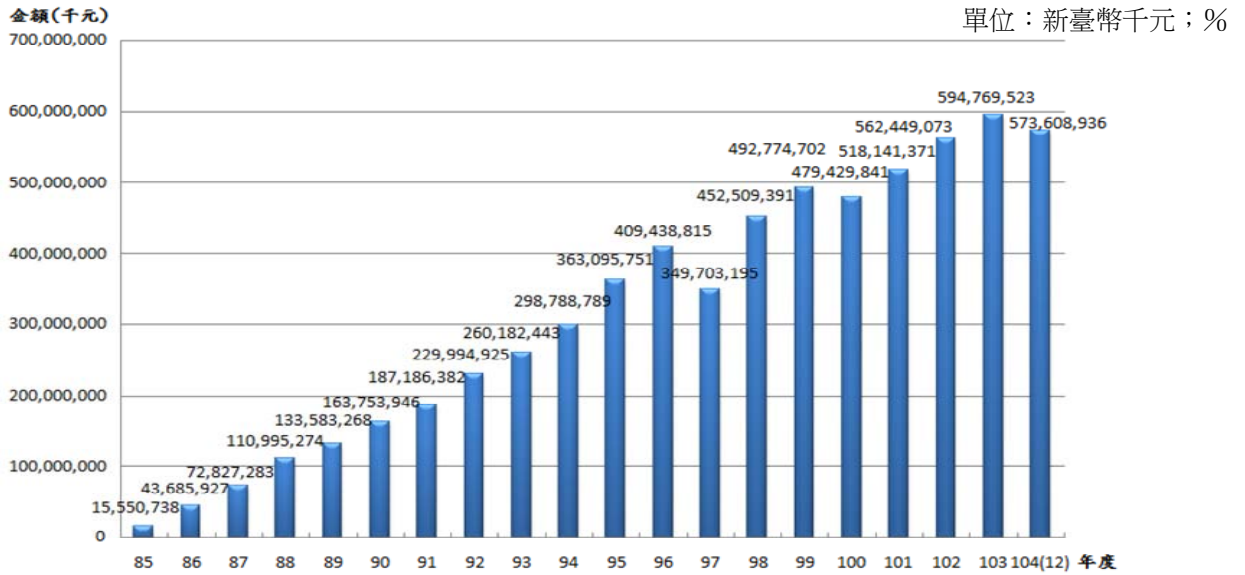
截至104年12月底止，基金結餘數合計為5,746.7125億元，基金運用概況如下圖：

單位：新臺幣萬元；%





◆ 退撫基金歷年基金淨值趨勢圖



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

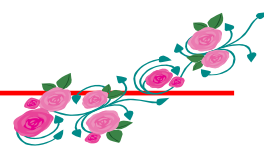
單位：新臺幣元，%

第8次(續約)委託經營 (自101年6月8日至104年12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(%)
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,817,608,972	-5.30	16.35	-	17.76
合計	5,000,000,000	5,817,608,972	-5.30	16.35		

註：本批次委託經營係絕對報酬型，以台銀2年期定期存款利率加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12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(%)
安聯投信	4,000,000,000	5,550,384,560	-5.91	48.06	1	38.33
統一投信	4,000,000,000	5,265,564,938	-4.72	36.32	2	
富邦投信	4,000,000,000	5,153,395,202	-4.45	32.87	3	
國泰投信	4,000,000,000	5,152,493,417	-7.40	32.18	4	
匯豐中華投信	4,000,000,000	5,113,190,154	-5.57	32.15	5	
合計	20,000,000,000	26,235,028,271	-5.62	36.29		

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。





單位：新臺幣元，%

第13次委託經營（自103年9月26日至104年12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	5,000,000,000	4,893,653,255	-2.42	0.73	1	-3.81
安聯投信	5,000,000,000	4,821,788,367	-4.96	-0.63	2	
統一投信	5,000,000,000	4,943,912,981	-4.66	-1.39	3	
保德信投信	5,000,000,000	4,862,688,120	-5.59	-2.07	4	
匯豐中華投信	5,000,000,000	4,821,762,320	-7.14	-4.32	5	
合計	25,000,000,000	24,343,805,043	-4.95	-1.53		

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104年12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	3,500,000,000	3,387,555,235	-3.05	-3.05	1	-13.16
富邦投信	3,500,000,000	3,313,918,389	-5.40	-5.40	2	
保德信投信	3,500,000,000	3,312,186,025	-5.58	-5.58	3	
國泰投信	3,500,000,000	3,286,205,711	-6.63	-6.63	4	
匯豐中華投信	3,500,000,000	3,277,456,665	-6.73	-6.73	5	
統一投信	3,500,000,000	3,162,345,927	-9.62	-9.62	6	
合計	21,000,000,000	19,739,667,952	-6.17	-6.17		

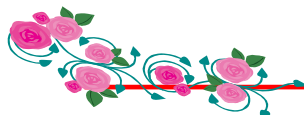
註：本批次委託經營係絕對報酬型，以台灣證券交易所公告之股票集中市場近4年年底殖利率之簡單平均數加2%為年投資報酬目標。

◆ 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12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(%)
安聯環球投資	381,056,090.52	440,637,302.45	-1.54	15.64	-	9.88
合計	381,056,090.52	440,637,302.45	-1.54	15.64		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球指數。



單位：美元，%

第5次續約—亞太股票型(自103年4月28日至104年12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	253,627,390.20	-4.31	-3.59	-	-9.59
合計	263,076,477.07	253,627,390.20	-4.31	-3.59		

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104年12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(%)
安聯環球投資	454,341,586.67	455,632,817.20	-1.56	0.28	-	-2.55
合計	454,341,586.67	455,632,817.20	-1.56	0.28		

註：基金管理會指定指標為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12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(%)
施羅德投資管理	200,000,000	289,694,485.85	2.40	44.85	3	42.34
景順德國資產管理	200,000,000	313,961,614.53	1.03	56.98	2	
安聯環球投資	250,000,000	378,586,881.19	-0.43	62.16	1	
國際股票型小計	650,000,000	982,242,981.57	0.86	54.68		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	207,653,693.45	-9.02	3.83	-	-13.96
新興股票型小計	200,000,000	207,653,693.45	-9.02	3.83		
合計	850,000,000	1,189,896,675.02	-1.02	42.05		

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。



單位：美元，%

第7次—公司債券型(自101年6月7日至104年12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	132,428,510.70	-3.35	10.36	1	7.87
施羅德投資管理	120,000,000	128,591,377.62	-3.81	7.16	3	
貝萊德投資管理	120,000,000	128,611,319.37	-4.03	7.18	2	
合計	360,000,000	389,631,207.69	-3.73	8.23		

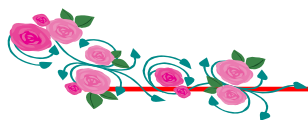
註：基金管理會指定指標為巴克萊資本全球綜合公司債券指數。

第8次—新興債券型(自102年6月4日至104年12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	183,114,171.18	-6.06	-8.44	1	-4.00
BlueBay	200,000,000	181,309,419.51	-8.10	-9.35	3	
Stone Harbor	200,000,000	181,522,560.96	-6.44	-9.24	2	
合計	600,000,000	545,946,151.65	-6.87	-9.01		

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%)。

第9次—高股利股票型(自103年10月1日至104年12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(%)
安聯環球投資	250,000,000	257,158,394.24	-0.29	1.16	1	-7.29
貝萊德法人信託	250,000,000	247,891,665.80	-2.96	-5.92	2	
合計	500,000,000	505,050,060.04	-1.59	-2.38		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球高股利指數(臺灣除外)。



單位：美元，%

第9次—低波動股票型(自104年6月1日至104年12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(%)
貝萊德法人信託	125,000,000	123,590,497.41	-1.13	-1.13	2	-1.53
瑞銀環球資產管理	125,000,000	123,682,901.02	-1.05	-1.05	1	
合計	250,000,000	247,273,398.43	-1.09	-1.09		

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104年12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	66,134,630.39	-11.82	-11.82	1	-11.67
Cohen & Steers	75,000,000	64,940,758.35	-13.41	-13.41	2	
合計	150,000,000	131,075,388.74	-12.62	-12.62		

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104年12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(%)
Cornerstone	75,000,000	74,176,303.55	-1.10	-1.10	2	-2.98
Cohen & Steers	75,000,000	74,975,453.63	-0.03	-0.03	1	
合計	150,000,000	149,151,757.18	-0.57	-0.57		

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 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	131.29	2.34	-108.77	-1.94	1.38

註：89年度係一年半之會計期間。





震盪市場5大投資心法

(富達投信 提供)

2016 年全球股市受到陸股重挫、北韓試爆氫彈、國際原油價格續跌等利空大幅震盪，究竟該如何面對詭譎多變的市場？在市場震盪期間，前景總是不明。然而，長期實證經驗顯示，投資人若能以長線的角度更宏觀來看待市場與運用資產配置、分散投資風險，那麼短期的悲觀往往在長期投資的實證經驗中所調適、淡忘。

在混沌不明時，掌握回歸基本面的重要性，才能清楚投資方向，謹守逆勢思維、堅定長期投資信心向前行。

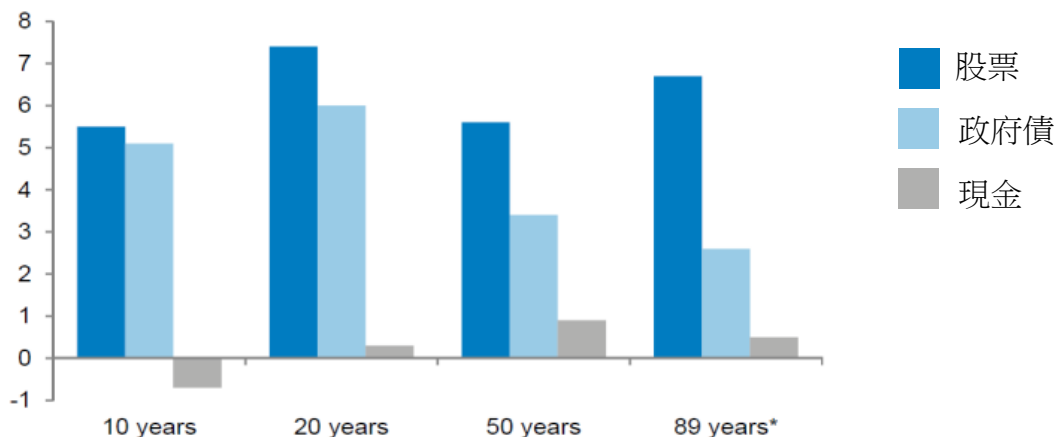
1、震盪是長期投資正常的一部分

當投資人面對經濟、政治與企業環境改變時，不可避免的是股市將會震盪。身為一個投資人，投資心態與觀念非常重要。當我們在投資旅途中市場震盪初期即已有心理準備，當震盪發生時，我們比較不會訝異，且反應也比較理性。藉由擁有正確的觀念與態度來接受市場震盪是投資的一部分，投資人能採取冷靜看法，且能專注其長期目標。

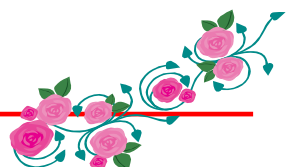
2、長期投資承受股市風險通常會有回報

相較主權債投資人，股市投資人承擔額外風險將有所回報，即長期有較高的平均報酬。此外，兩者波動風險亦不同。事實上，金融商品價格起伏不定遠超過本身的真實價值，藉由價格被高估或被低估，投資人能預期價格波動即可帶來投資機會。長期而言，股價受企業獲利所帶動，而且就實質角度來看，例如在考量通膨之後，股市表現通常優於其他類型的投資。

圖1. 實質美國投資報酬
(各資產類別, 平均每年%)



資料來源:Barclays Equity Gilt Study 2015





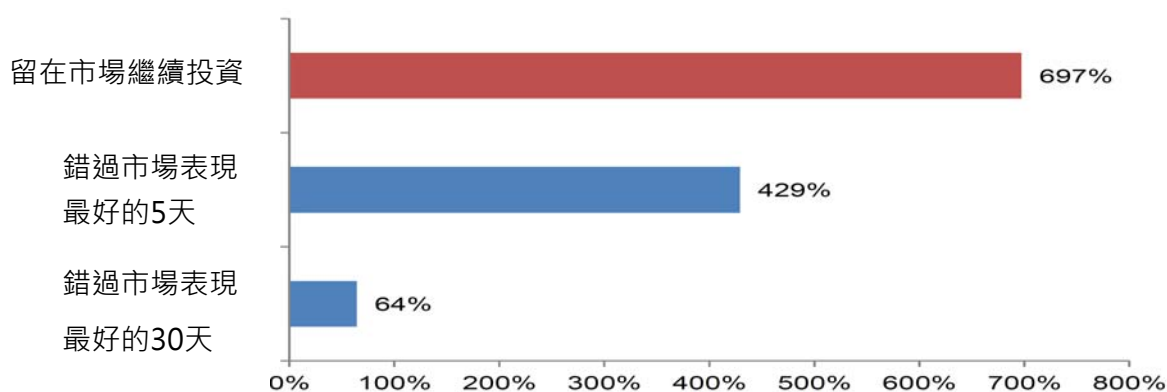
3、市場修正能創造誘人投資機會

市場修正是多頭行情中正常的一部分，一個多頭市場正常可以看到一次以上的修正。股市修正通常有好機會進場投資股票，因為投資評價變得更誘人，當市場反彈時，能夠給予投資人高於平均的報酬。歷史上經歷短期股市損失之後，通常緊接著會有反彈，甚至突破高點。

4、避免停止投資，甚至要開始投資

持續在場投資勝過預測市場，一旦已做投資決定，慣性是可正面的投資力量：在市場上錯過最好股市表現的天數，將對你整個投資有很大的影響。當投資人試著預測市場，以及停止與再開始投資，他們正面臨可能會錯過股市中表現最好反彈行情的風險，而使得未來投資報酬率變差，以及通常在震盪期間，錯過最誘人投資機會。根據歷史資料統計，若投資人僅是錯過其中股市表現最好的5天，那麼將對長期報酬率有顯著的影響。

圖2. 1992~2015年間，投資人投資美國標普500指數
若錯過表現最好的30天的影響



資料來源:Datastream, Fidelity International, January 2016

根據 Datastream 近 25 年的資料進行分析，發現從 1992 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，儘管其中經歷亞洲金融風暴、網路科技泡沫危機、全球金融風暴、歐洲債務危機等衝擊，投資人若能淡定投資，不被一時的市場波動嚇跑，則投資總報酬(Total Return)，在主要市場(日本除外)均呈倍數成長，例如：德股可獲得 581%總報酬、英股 486%、法股 452%、美股也有 697%的回報。

如果投資人被一時市場震盪迷惑，暫時離場錯過了表現最好的 5 天，德股僅剩 329%的總報酬、英股 294%、法股 244%、美股 429%回報，卻是少賺了兩成以上的績效。而若投資人出場後錯過了表現最佳的 30 天，德股僅剩 2%的總報酬、英股報酬剩 28%、美股 64%、法股甚至是-15%，績效差距極大。是否投資人要為一時市場消息波動而驚慌失措逃離市場？卻因此而錯過了股市長期成長契機？值得投資人深思。





5、定期投資積財富的優勢

定期以某些金額投資一檔基金是合理可行的，例如每個月。此法是眾所皆知的平均成本投資法，儘管這不保證獲利或是能在市場下滑趨勢中而受到保護，但它的確幫助投資人避免投資在單一時點，且能夠降低與平均買進成本，更可受惠於市場反彈行情。

表 1. 歷史上各金融事件發生以來迄 2015 年底止，各市場定期定額投資表現

事件	1997年 7月	2000年 3月	2002年	2008年	2010年
指數(美元計價)	亞洲金融 風暴*	網路 泡沫*	911事件*	雷曼兄弟 破產*	歐債危機爆發*
MSCI 美國指數	112.57%	104.24%	100.99%	86.98%	71.21%
MSCI 德國指數	89.22%	80.64%	71.69%	44.66%	37.53%
MSCI 世界指數	89.05%	80.39%	74.32%	61.19%	50.85%
MSCI 亞太指數	70.97%	61.65%	51.26%	34.56%	28.08%
MSCI 法國指數	61.54%	49.28%	43.00%	34.48%	31.42%
MSCI 英國指數	52.07%	46.31%	39.13%	32.25%	24.48%
MSCI 中國指數	142.65%	140.01%	103.27%	29.04%	23.71%

資料來源: Lipper, 新台幣計算之報酬率, 每月投資台幣10,000元, 定期定額扣款日為每月月初第一日, 截至2015/12/31。*投資起始日分別為1997/07/01, 2000/03/01, 2002/09/01, 2008/09/01, 2010/02/01。投資人因不同時間進場, 將有不同之投資績效, 過去之績效亦不代表未來績效之保證。定期定額每月扣款日期為月初第一日扣款。投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險, 投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。以上表格僅供說明使用, 市場可漲可跌, 投資海外股市時, 宜考量匯率、通膨、政治等風險。

金融櫥窗



近期影響油價因素與2016油價展望

(匯豐中華投信提供)

油價在過去一年急跌, 使金融市場大幅波動, 並顯著影響環球經濟環境。主要石油出口國的經濟如預期般最受衝擊, 特別是新興市場, 因當地需面對美國即將收緊貨幣政策及中國大陸經濟轉型的影響。成熟市場方面, 油價下跌最終為央行帶來擴大超寬鬆貨幣政策的空間, 因大部分主要國家的整體通膨仍遠低於目標水平。儘管消費信心疲弱及失業率偏高(歐洲的情況)構成壓力, 但通膨下降有助提高實質可支配收入, 為備受工資增長停滯所困的消費市道提供動力。





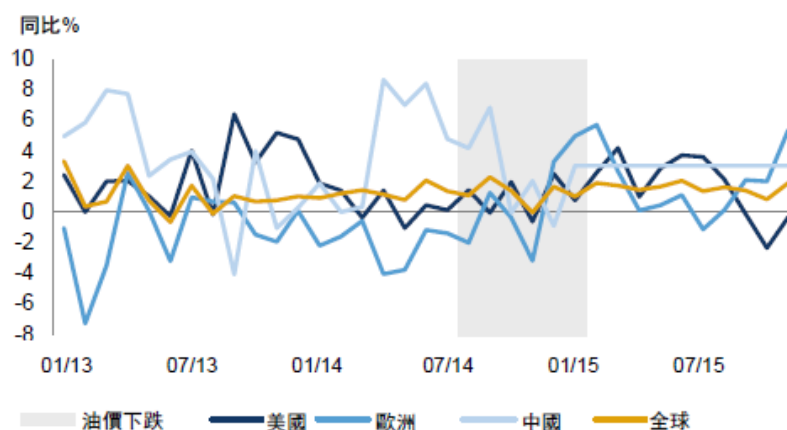
為方便說明，有關因素可分為基本供需動力及其他非基本因素，例如投資氣氛、貨幣效應及地緣政治風險。本文旨在闡述有關因素對油價下滑的影響力，以及對未來18個月市況的潛在影響。

基本供需面

● 環球需求繼 2014 年底局部疲軟後，在 2015 年持續暢旺

- ▶ 中國大陸及其他市場的需求並未進一步轉弱，可望在 2016 年為油價築底。近期的中國大陸數據例如原油進口保持堅挺，而且有少許跡象顯示進口帶動成品油出口大幅增加。
- ▶ 全球最大石油消費地區美國及歐洲，消耗量增長在 2015 年維持相對暢旺，與整體經濟環境相符，而且消費市道因汽油價格下跌而受惠。環球需求增長在 2014 年底下跌，與歐洲主導的重大油價跌勢吻合。然而，有關情況主要由於冬季氣候異常暖和，導致取暖燃油的需求減少，而非由於相關基本因素疲弱。

國際石油及其他液態燃料消耗量

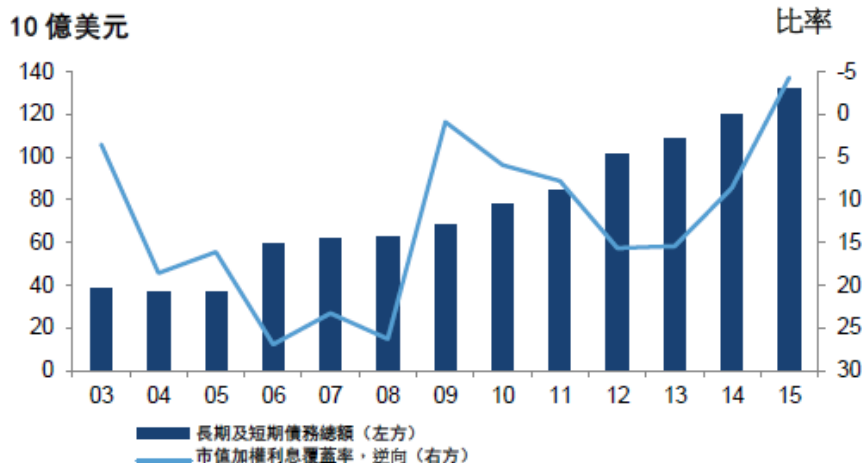


資料來源：美國能源資訊署，截至 2015 年 12 月

● 環球供應變動（特別是美國頁岩油）可能是近期影響油價的最大動力，並將於未來成為一項重要因素。

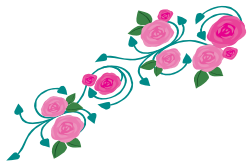
- ▶ 雖然產量走勢仍非常不明朗，但隨著不少業內公司的財政進一步面對困境，預計美國頁岩油在近期的減產步伐將於 2016 年加快。

25 家美國頁岩油生產商的債務和利息覆蓋率



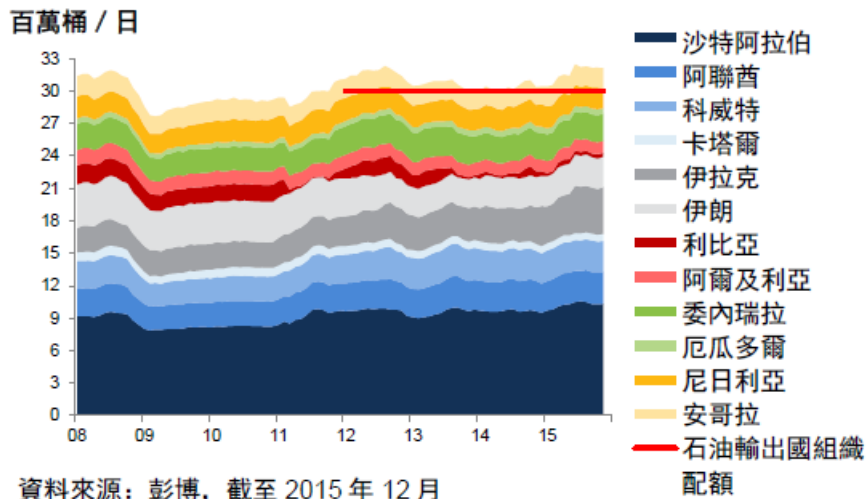
資料來源：彭博，截至 2015 年 12 月





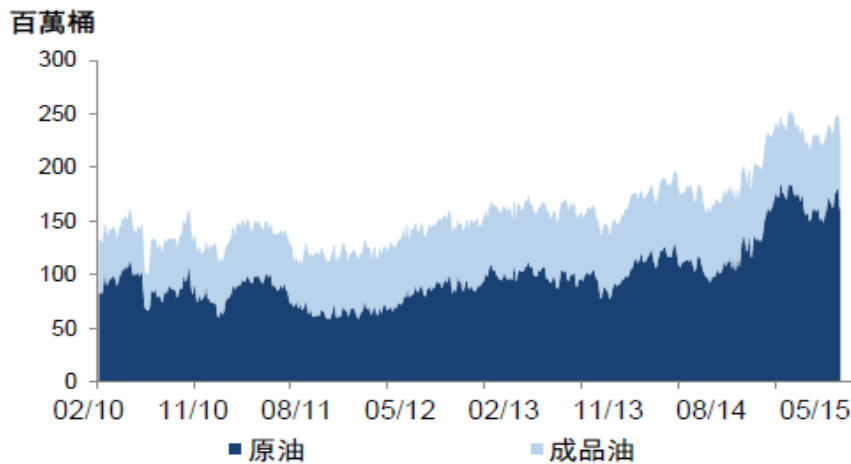
- ▶ 石油輸出國組織增產並採取維持市場佔有率策略，導致市場出現供應過剩的狀況。預期石油輸出國組織的供應增加將於可見未來為油價帶來最大的下檔壓力。

按成員國劃分的石油輸出國組織石油產量



- ▶ 在石油充裕的環境下，過剩供應自然成為庫存，即使未來經濟增長加速，亦可能令油價受壓。

原油和成品油的環球浮動庫存



其他非基本面

- 鑑於石油作為金融及投機性資產，因此亦需考慮投資氣氛和金融市場動力。
 - ▶ 聯準會即將收緊貨幣政策帶動美元升值，是導致近期油價弱勢的主要因素，有關情況可能在 2016 年延續。
 - ▶ 投機者持有的長倉規模處於歷史高點，亦促使市場繼續關注潛在的平倉。
- 與「阿拉伯之春」相關的憂慮減退，亦可能令近期的油價跌勢加劇，但中東的地緣政治局勢更趨緊張，而且情況應不會在未來紓緩。
- 現時美國頁岩油已取代石油輸出國組織在過去作為全球產量調節者（swing producer）的角色，預期美國頁岩油產量將根據油價變動而作出反應。





展望未來12至18個月，石油輸出國組織的供應增加、美元具進一步升值空間及庫存水平創新高（特別是在美國），均對油價構成最大下行風險。然而，需求增長穩健及頁岩油的減產步伐加快應有助抵銷上述因素，促使油價觸底。現時美國頁岩油已取代石油輸出國組織在過去作為全球產量調節者的角色，預期美國頁岩油產量將根據油價變動而作出回應（雖然有所滯後），有助油價維持於40至60美元的區間。若油價跌穿有關水平，美國應會顯著減少頁岩油產量，促使價格觸底（特別是在企業財政進一步受壓的環境下），並在油價升穿60美元的水平時讓閒置產能重新投產。投資氣氛轉變和集中於中東的地緣政治風險仍然是最有可能導致市場波動的因素。

理財小百科



指數熔断機制

中國大陸監管當局為進一步推行金融改革，以改善融資效率及加強投資者保障的市場機制。基準指數滬深300指數每上升或下跌5%，將觸發所有股票指數暫停交易15分鐘；若基準指數上升或下跌7%，則會觸發暫停交易至收市。自2016年1月生效，並於2016年1月4日新年開盤首日即觸發，先後達到下跌5%與下跌7%門檻，當日股市即刻暫停交易至收市。

監理新訊補給站



退撫基金與國外大型退休基金資產配置趨勢相符

基金監理會藉由觀察及分析國外大型退休基金資產配置趨勢，並與退撫基金配置情形比較，以列為退撫基金資產配置趨勢研議之重要參考。觀察2014年以來美國加州公務人員退休基金（CalPERS）、日本年金積立金(GPIF)及荷蘭一般公教人員年金基金（ABP）等國外大型退休基金之資產配置變動趨勢，發現2015年上半年除荷蘭ABP的權益證券配置已連續兩期減少外，其他美國CalPERS與日本GPIF的權益證券配置均轉為增加，以日本GPIF的增幅最明顯；同期退撫基金的權益證券配置亦呈小幅增加現象，顯示退撫基金資產配置的重要項目變動尚符合國際趨勢。





動態報導

105 年上半期新制定期退撫給與已依法定時程完成撥付

105年度上半年（105年1月至105年6月）應由基金管理會撥付之各項新制定期退撫給與，軍職人員部分已於105年1月1日撥付入帳，公教、政務人員部分已於105年1月16日撥付入帳。各領受人可持存摺向指定之設帳分行（臺灣銀行、合作金庫商業銀行或第一商業銀行暨其各所屬分行）查詢入帳情形，如撥付日後仍未入帳，可以電話向基金管理會承辦人洽詢。

軍職人員：(02) 82367312~7318

政務及公務人員：(02) 8267327~7335

教育人員：(02) 82367319~7325

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

美國CalPERS近兩年資產配置資料顯示該基金之配置比重以權益證券為大宗，占比高達53.8%，固定收益證券之配置比重2015年上半年則轉為下降，另類投資之配置比重轉為略減，但仍維持20% 以上的配置比重。日本年金積立金近兩年來實施安倍經濟政策已逐期減少國內外債券比重，其債券配置比重由2013年12月之65.8%下降至2015年6月之51.02%，權益證券配置則轉為大幅增加，其國內外股票配置比重呈現明顯上升趨勢。據2015年上半年資料顯示，荷蘭ABP相較其他國內外大型退休基金，運用項目種類較為多元，其配置於另類投資比重近兩年約占25% 左右，2015年6月配置比重增至27.7%；但是2015年6月對股票類配置比重33.6%，較其2014年12月的34.7%下降，係自2014年6月以來連續2期呈減少趨勢。

由於2015年上半年全球金融情勢仍續處在利率低檔的階段，資產配置型態股優於債，國際各大基金持有固定收益證券資產收益恐偏低，致增持權益證券配置；只有荷蘭ABP減少權益證券配置；然就整體國際退休基金資產配置觀察，權益證券配置占比大多呈增加之勢，退撫基金的權益證券配置亦增加占比至49.8%，顯示基金資產配置變動尚符合國際趨勢。

