



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	<p>◎公務人員於補繳退撫基金費用後，如未有現行法令明定應(得)辦理發還退撫基金費用本息之情形，不得申請發還退撫基金費用</p> <p>@辦理退撫基金105年度國內委託經營業務公開徵求受託機構案</p> <p>@退撫基金106年度運用計畫擬訂情形</p>
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	<p>◎英國脫歐後的機會與歐洲股市行業觀點</p> <p>@理財小百科：ETF、槓桿型及反向型ETF</p>

發行人/周弘憲 社長/蔡豐清 總編輯/陳樞
 編輯/張東隆、李蘊真、鄭淑芬、劉世珍
 高振隆、李昀叡、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
 116 台北市文山區試院路 1 號



業務視窗



公務人員於補繳退撫基金費用後，如未有現行法令明定應(得)辦理發還退撫基金費用本息之情形，不得申請發還退撫基金費用。

銓敘部 105 年 9 月 1 日部退二字第 1054140923 號書函

一、查現行有關退休撫卹基金(以下簡稱退撫基金)退費相關規定，包括以下 4 類：

- (一) 中途離職退費：公務人員退休法第 14 條第 6 項規定：「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。繳付退撫基金 5 年以上，除因案免職或撤職而離職者外，得同時申請一次發給政府撥繳之退撫基金費用本息。」
- (二) 因繳費年資未予併計退休而退費：公務人員退休法第 14 條第 5 項規定：「公務人員辦理退休時，其繳納基金費用未予併計退休之年資，應一次發還其本人原繳付之退撫基金費用本息。」
- (三) 亡故不合辦理撫卹而退費：公務人員撫卹法施行細則第 22 條第 1 項規定：「公務人員死亡後，如不得依本法第 3 條規定辦理撫卹者，基金管理機關應一次發還其本人原繳付之退撫基金費用本息。但繳付退撫基金費用 5 年以上者，應同時發還政府撥繳之退撫基金費用本息。」
- (四) 不符參加基金資格而誤繳基金費用者，應無息退還繳款機關：公務人員退休撫卹基金管理條例施行細則第 8 條規定：「各機關公立學校軍事單位，應填送參加本基金人員名冊通知基金管理會登錄。如有不符規定參加本基金者，應由基金管理會將原繳之費用，無息退還其繳款機關。」

二、茲現行法令已明定應(得)辦理發還退撫基金費用本息之情形，是公務人員於補繳退撫基金費用後，如未有前開法令所定情事者，自不得申請發還退撫基金費用。



辦理退撫基金 105 年度國內委託經營業務公開徵求受託機構案

105年度國內委託經營業務公開徵求受託機構案業於本（105）年6月17日提經基金管理會第207次委員會議決議修正通過，本案於本年7月5日辦理公告，並依公告之申請須知辦理時程規定，進行資格審查及計畫審查(含書面審查與簡報審查)評選事宜，評選結果由復華投信、國泰投信、保德信投信、匯豐中華投信、台新投信及富邦投信等6家取得簽約資格，各獲得新臺幣50億元之委託金額，總計300億元，委託期間為5年，已於本年9月7日完成契約之簽訂，撥款時點則俟經濟情勢決定。

退撫基金 106 年度運用計畫擬訂情形

基金管理會為使年度基金之運用有所依據，並設定年度之收益目標，於每年度開始前6個月依據規定，審度國內外經濟金融情勢及基金收支預估，擬訂年度運用計畫，經公務人員退休撫卹基金監理委員會（以下簡稱基金監理會）審定後據以執行。

退撫基金106年度運用計畫業分別提報本（105）年6月17日基金管理會第207次委員會議及同年7月20日基金監理會第95次委員會議審議通過，基金運用收益目標訂為4.02%，各項運用標的之組合規劃及預定收益率詳如下表：

運用項目		中心配置 (%)		允許變動區間 (%)		預定收益率 (%)	加權目標收益率 (%)
資本利得	1. 國內上市(上櫃)公司股票及ETF	15.00		10.00 ~ 20.00		6.04	0.91
	2. 國內受益憑證及共同信託基金	1.00		0.10 ~ 3.00		6.04	0.06
	3. 國外上市(上櫃)公司股票及ETF	2.00		0.10 ~ 3.00		6.09	0.12
	4. 國外受益憑證及共同信託基金	3.00		1.00 ~ 6.00		6.09	0.18
固定收益	5. 台幣銀行存款	6.00		4.80 ~ 22.00		0.57	0.03
	6. 國內短期票券及庫券	3.00		2.00 ~ 18.00		0.31	0.01
	7. 國內債券	9.70		6.50 ~ 12.00		0.86	0.08
	8. 與公務人員福利有關設施之投資及貸款	0.10		0.00 ~ 0.12		1.07	0.00
	9. 各級政府或公營事業辦理經濟建設之貸款或投資	0.10		0.00 ~ 5.00		1.07	0.00
	10. 外幣銀行存款	3.00		1.00 ~ 16.00		0.05	0.02
	11. 國外短期票券及庫券	0.10		0.00 ~ 0.50		0.21	0.00
	12. 國外債券	9.00		4.00 ~ 25.00		1.83	0.16
13. 國內委託經營	資本利得	17.00	15.00	6.50~28.00	6.00~18.00	5.43	1.92
	固定收益		2.00		0.50~10.00		
14. 國外委託經營	資本利得	31.00	19.00	13.00~43.00	9.00~25.00	4.94	1.53
	固定收益		9.00		2.00~11.00		
	另類投資		3.00		2.00~ 7.00		
合計		100.00		-		-	4.02



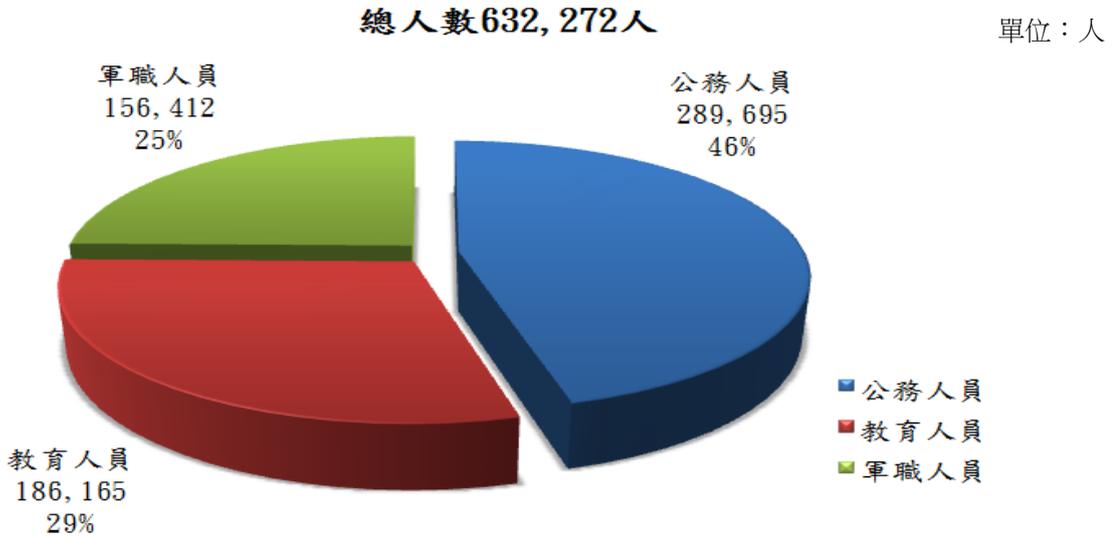


焦點數字



◆ 參加退撫基金人數

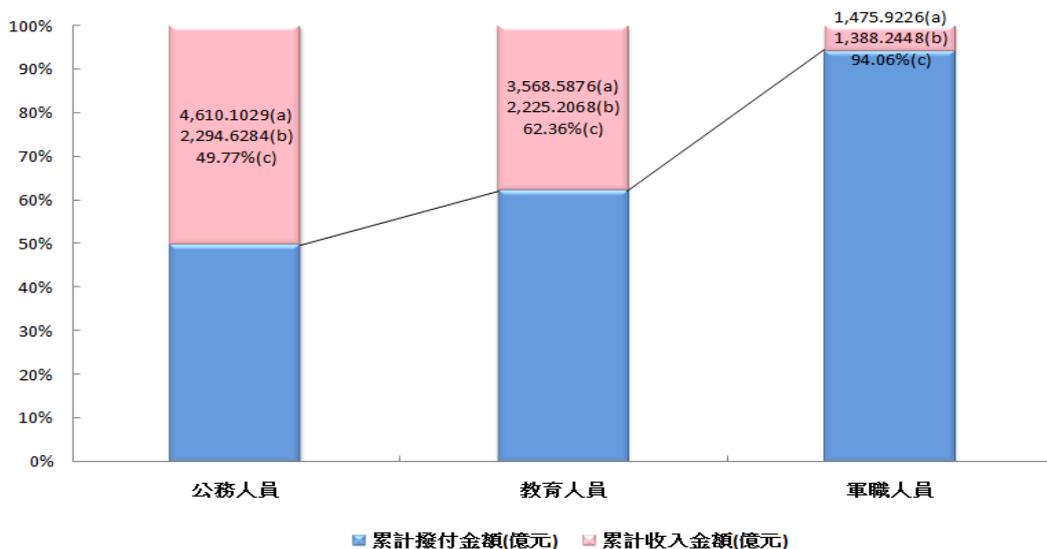
截至105年9月底止，參加基金之機關學校總數為7,214個，參加之總人數為632,272人，各身分別人數及比例如下圖：



附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金。

◆ 退撫基金收支情形

累計至105年9月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）9,654.1631億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為5,908.0800億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：



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。

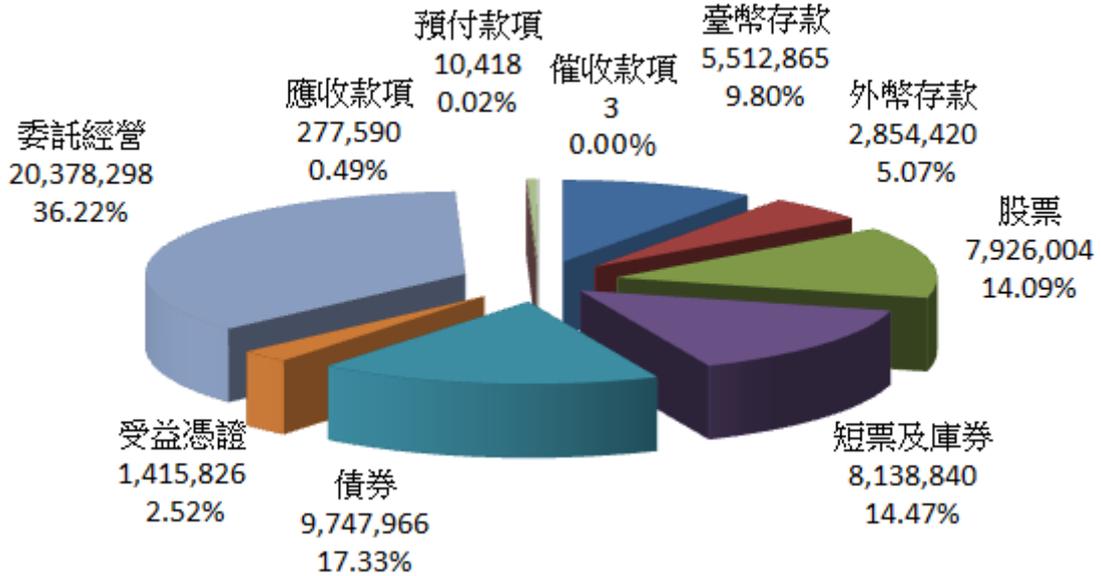




◆ 退撫基金資產運用明細圖

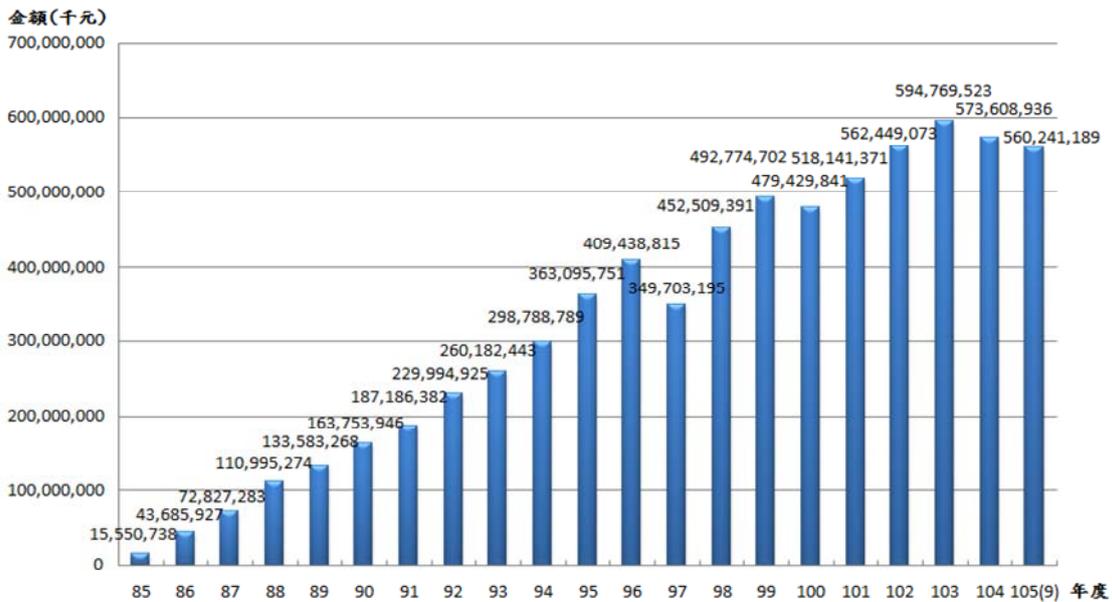
截至 105 年 9 月底止，基金結餘數合計為 5,626.2230 億元，基金運用概況 如下圖：

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。

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12次委託經營（自101年6月5日至105年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	105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	6,276,112,137	13.08	67.41	1	58.37
統一投信	4,000,000,000	5,886,140,183	11.79	52.39	2	
合計	8,000,000,000	12,162,252,320	12.45	59.87		

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105年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	105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	5,429,499,091	12.60	11.89	1	10.13
統一投信	5,000,000,000	5,512,766,546	11.51	9.95	2	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,529,079,899	14.67	9.72	3	
施羅德投信	5,000,000,000	5,317,596,101	8.66	9.45	4	
保德信投信	5,000,000,000	5,392,429,483	10.89	8.60	5	
合計	25,000,000,000	27,181,371,120	11.66	9.95		

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105年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	105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	3,603,386,085	8.79	2.72	1	-4.53
國泰投信	3,500,000,000	3,543,369,119	7.83	0.68	2	
匯豐中華投信	3,500,000,000	3,533,550,119	7.81	0.56	3	
施羅德投信	3,500,000,000	3,512,371,606	3.68	0.52	4	
富邦投信	3,500,000,000	3,483,503,381	5.12	-0.56	5	
合計	17,500,000,000	17,676,180,310	6.63	0.78		

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105年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	455,848,054.78	3.45	19.63	-	17.13
合計	381,056,090.52	455,848,054.78	3.45	19.63		

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105年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	281,837,072.29	11.12	7.13	-	0.56
合計	263,076,477.07	281,837,072.29	11.12	7.13		

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105年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	471,243,588.84	3.43	3.72	-	3.88
合計	454,341,586.67	471,243,588.84	3.43	3.72		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	303,787,234.20	4.86	51.89	3	51.68
景順德國資產管理	200,000,000	325,874,081.55	3.79	62.94	2	
安聯環球投資	250,000,000	397,630,395.68	5.03	70.32	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,027,291,711.43	4.59	61.77		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	238,236,769.70	14.73	19.12	-	-1.61
新興股票型小計	200,000,000	238,236,769.70	14.73	19.12		
合計	850,000,000	1,265,528,481.13	6.36	51.08		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	244,049,473.46	8.24	19.45	1	17.39
貝萊德投資管理	120,000,000	138,559,789.27	7.74	15.47	2	
合計	340,000,000	382,609,262.73	7.99	17.46		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	206,981,447.32	13.03	3.49	1	8.07
BlueBay	200,000,000	202,804,754.67	11.86	1.40	3	
Stone Harbor	200,000,000	203,145,279.28	11.91	1.57	2	
合計	600,000,000	612,931,481.27	12.27	2.16		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	276,143,338.63	7.38	8.63	1	1.84
貝萊德法人信託	250,000,000	271,813,504.51	9.65	3.16	2	
合計	500,000,000	547,956,843.14	8.50	5.91		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	136,532,636.04	10.47	9.23	2	8.64
瑞銀資產管理	125,000,000	136,756,077.01	10.57	9.40	1	
合計	250,000,000	273,288,713.05	10.52	9.32		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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	77,474,688.40	17.15	3.30	1	4.89
Cohen & Steers	75,000,000	75,195,156.56	15.79	0.26	2	
合計	150,000,000	152,669,844.96	16.47	1.78		

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105年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	105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 (原Cornerstone)	75,000,000	78,651,254.41	6.03	4.87	2	7.04
Cohen & Steers	75,000,000	81,808,451.55	9.11	9.08	1	
合計	150,000,000	160,459,705.96	7.58	6.97		

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 (%)	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(註1)	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(9月)(註2)	103.16	1.87	193.00	3.50	1.14

註1：89年度係一年半之會計期間。

註2：105(9月)之收益率係為105年度截至9月底之期間收益率。





英國脫歐後的機會與歐洲股市行業觀點

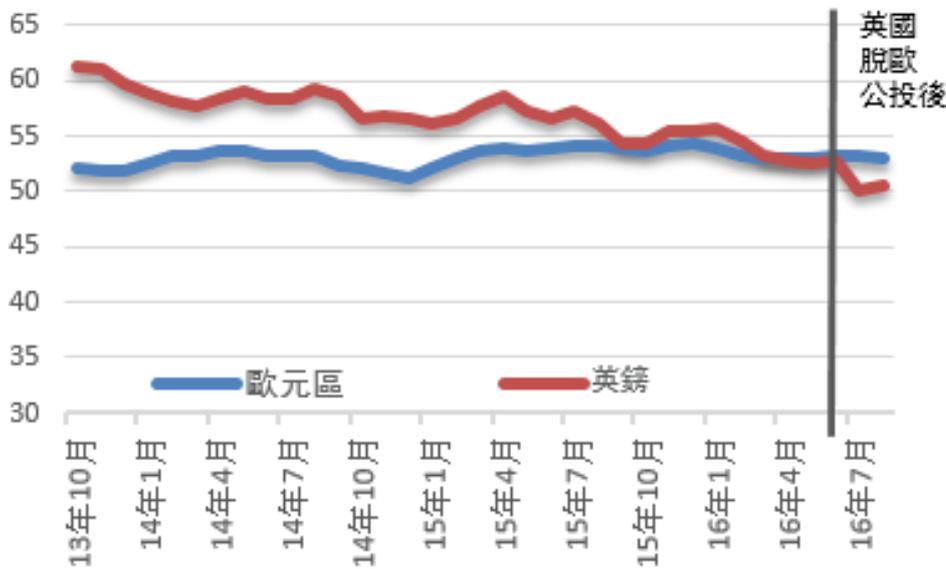
(匯豐中華投信 提供)

英國脫歐後的衝擊(暫時)受控制

近期商業調查結果顯示，到目前為止，英國脫歐公投的經濟影響似乎受控制。英國脫歐後，7月及8月份的英國及歐元區採購經理人綜合指數(PMI)平均值僅較英國脫歐前月份輕微下跌(圖1)，情況較之前令人擔心的情況為佳。不過，有關調查的預期分項數字顯著下降，反映市場對區內經濟是否穩健抱持審慎態度。公投後，英國當局反應迅速，快速組成新政府，同時英國央行採取多項貨幣刺激措施，皆有助減輕市場對英國經濟衰退的憂慮。

另一方面，其他主要央行及國際貨幣基金組織認為英國脫歐為經濟前景帶來下行風險，而一旦風險變成事實，將須採取適當貨幣政策行動。

**圖 1: 採購經理人綜合指數——採購經理人指數
兩個月移動平均數**



資料來源: Markit, 彭博—資料截至2016年9月9日。

英國脫歐乃是結構性過程

不明朗因素加劇，未必即時令企業延後投資和家庭減少支出。預期英國和歐盟日後就關係進行的談判將持續數年，因此可能須維持極度寬鬆的貨幣政策。但在過去數月，歐洲央行(ECB)和國際貨幣基金組織(IMF)日益積極就貨幣政策的限制發表意見，並不斷促請各國政府把握現時的低利環境。





可喜的是，英國脫歐公投可能為區內的新產業策略奠下良好基礎，同時推動行業創新。英國脫歐談判是長期的結構性過程，倘若此時能妥善落實公共政策，將能帶來一些機會。

倡議採取進一步公共政策行動

英國脫歐談判可能會促使歐盟各國政府推動結構性改革，從而改善商業環境，例如可能改進現時的「容克計畫」(1)。在一份近期報告(2)中，歐洲委員會強調於歐元區推動更多有利經濟增長的財政政策，並重點指出採取寬鬆財政措施對尚有預算空間的國家有利。根據報告，德國及荷蘭採取刺激投資措施，將推動國內需求及進口，同時惠及歐元區其他經濟體的貿易。於9月的G20峰會上，各國政府承諾「各自及共同用盡一切貨幣、財政及結構性政策手段，以實現強勁、可持續、均衡及包容性增長目標」，顯示G20領袖已清楚理解及得知國際貨幣基金組織及歐洲委員會的建議。

(1)截至2016年7月，投資計畫預期將籌集1,157億歐元

http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/investment-plan-eu-wide-state-of-play-july2016_en_0.pdf

(2)2016年穩定與趨同計畫

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip034_en.pdf

歐洲股市：企業投資支出增加能否推動盈利？

瑞銀 Evidence Lab 今夏公布歐元區企業雙年調查，顯示企業有意於未來12個月將投資支出(資本支出)增加11%。由於調查於英國脫歐公投不久後進行，因此數據令人鼓舞。不過，數據僅反映企業認為英國將不能與歐盟一刀兩斷，並不代表企業已擺脫英國脫歐帶來的風險。雖然52%企業表示假若英國確實脫離歐盟，他們不會改變投資計畫，但將減少及大幅減少投資支出的企業分別佔27%及9%。因此，即使英國脫歐尚未對歐元區的復甦產生影響，有關風險仍然存在。

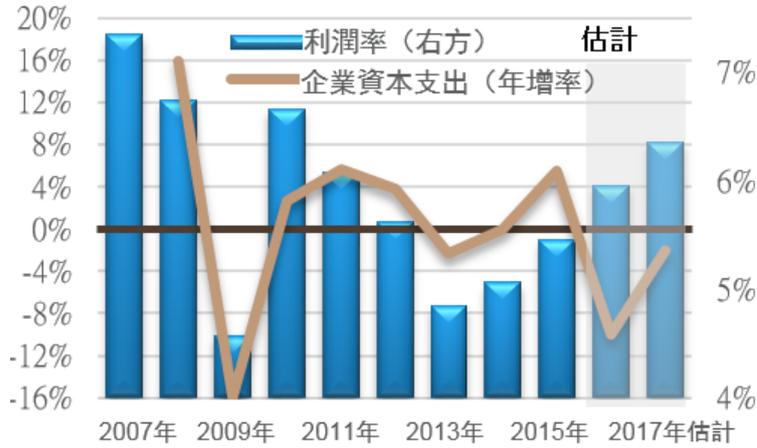
資本支出往往是經濟週期最關鍵變動因素，甚至超越家庭消費、政府支出和淨出口。資本支出增加與企業招聘計畫和全面盈利復甦呈正面相關性。企業的投資意願受到目前盈利水平和對維持競爭力的需求所推動。當邊際利潤水平偏低時，企業面對再度作出投資或在需求緩慢但明顯回升的市場中損失佔有率的兩難局面。即使調查結果亦顯示，預期歐元區企業未來12個月的定價能力及邊際利潤將未見改善或改善甚微，但這樣的情況於資本支出週期逆轉之初並非罕見。

調查指出，於未來12個月增加開支的最主要原因為科技變遷，其次為國內需求及出口。因此，於資本支出跌至30年低點之際，仍然存在諸多因素令企業再度投資，並構成資本支出復甦，並推動日後盈利增長的良性循環。



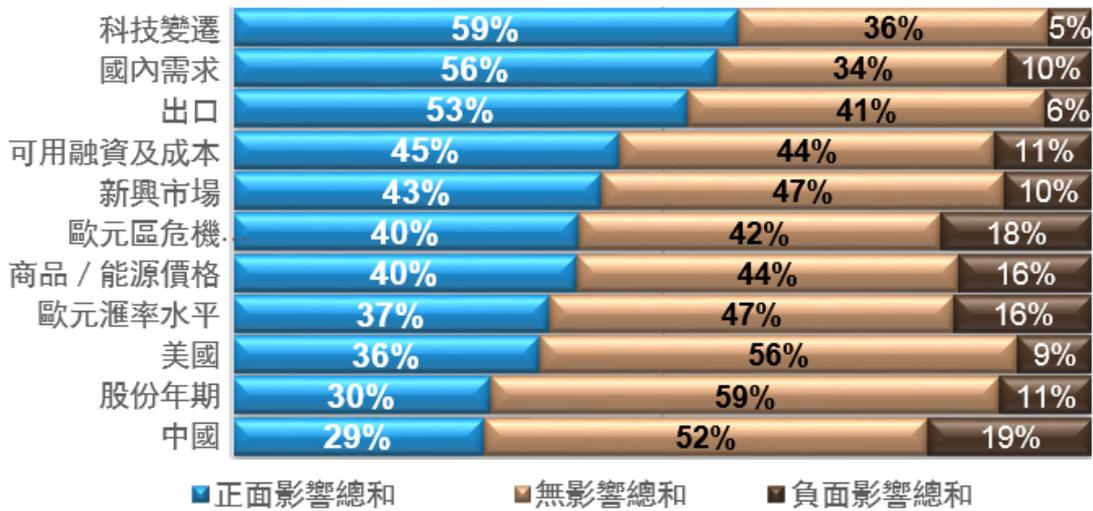


圖表1：利潤率上升推動資本支出



資料來源：瑞銀 Evidence Lab，2016年8月24日。

圖表2：影響企業投資策略的因素

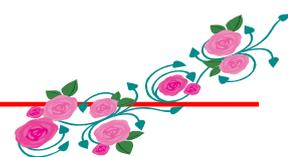


歐洲股市：行業觀點

受英國脫歐影響最大的行業包括：設於英國的銀行及金融服務公司、房地產發展商、一般及食品零售商。銀行目前正受壓於多項因素，包括：負借貸利率、監管不明朗(因框架要到 2016 年底才有定案)。英國脫歐已令設於英國的企業須面臨一系列新問題。雖然保險業亦受創紀錄新低的利率打擊，但其情況相對較佳。此外，由於低利率及經濟前景更趨不明朗，其他歐洲銀行亦正受損害。

英國脫歐影響好壞參半的行業包括：涉足英國項目的公用事業、旅遊與休閒，以及向英國銷售的汽車製造商。英國脫歐帶來的不明朗性可能會推遲資本支出項目，尤其是涉及英國與其他歐洲國家的相連電網的項目。

一般不受英國脫歐影響的行業包括：主要向英國以外國家銷售、擁有專門產品的工程、科技及半導體公司。其中於付款系統等專門領域具主導地位的硬體公司以及資訊科技服務企業較為看好，因其可受惠於歐洲經濟復甦，而且透過離岸服務使邊際利潤改善。個別的軟體公司雖亦看好，但基於個人電腦及智慧型手機需求正在下降，因此對半導體企業保持偏低比重。





ETF、槓桿型及反向型ETF

ETF 英文原文為 Exchange Traded Funds，中文簡稱為「指數股票型基金」，ETF 將指數予以證券化，是一種在證券交易所買賣，提供投資人參與指數表現的基金，原型的 ETF 基金以持有與指數相同之股票為主，投資人持有 ETF，享有的報酬率和指數報酬率相當，因此是一種被動投資。ETF 擁有獨特的實物申購/買回機制，使其市價得以貼近淨值。

另外，還有槓桿型及反向型 ETF，其單日報酬率為所連結指數報酬率的兩倍或反向一倍。舉例而言：若某一日台灣加權指數上漲 1.2%，則連結台灣加權指數兩倍的 ETF 當日淨值應上漲 2.4%，而表彰台灣加權指數反向一倍的 ETF 當日淨值則下跌 1.2%。因此，若投資人認為台灣股市漲到太高，想要保護下檔風險，可逢高買入加權指數反向一倍的 ETF。若投資人認為台灣股市將迎來一段急漲行情，可買入加權指數兩倍的槓桿型 ETF 以提高短期獲利。



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

