



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	◎106年上半年發放定期退撫給與人數及金額統計表 ◎公務人員退撫基金105年度國外委託經營評選結果揭曉
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	◎2017年將轉向財政政策，可望帶動全球經濟加速成長 ◎金融櫥窗：2017年市場展望 ◎理財小百科：VIX指數、VIX期貨
熱線交流網	◎動態報導：106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/周弘憲 社長、總編輯/ 陳樞
編輯/張東隆、李蘊真、鄭淑芬、黃百貴
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



106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)	212	22,633,880	131,900	16,502,025,061	109,937	14,010,285,889	59,060	6,648,023,450	301,109	37,182,968,280
月 撫 慰 金 (退 休 俸 半 數)	20	796,108	6,993	221,495,414	4,056	143,816,665	1,007	34,003,660	12,076	400,111,847
因 公 傷 病	-	-	7	363,583	9	745,825	-	-	16	1,109,408
贍 養 金	-	-	-	-	-	-	87	3,482,243	87	3,482,243
贍 養 金 半 數	-	-	-	-	-	-	15	293,347	15	293,347
年 撫 卹 金	-	-	-	-	-	-	1,366	113,106,345	1,366	113,106,345
合 計	232	23,429,988	138,900	16,723,884,058	114,002	14,154,848,379	61,535	6,798,909,045	314,669	37,701,071,470

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。



公務人員退撫基金 105 年度國外委託經營評選結果揭曉

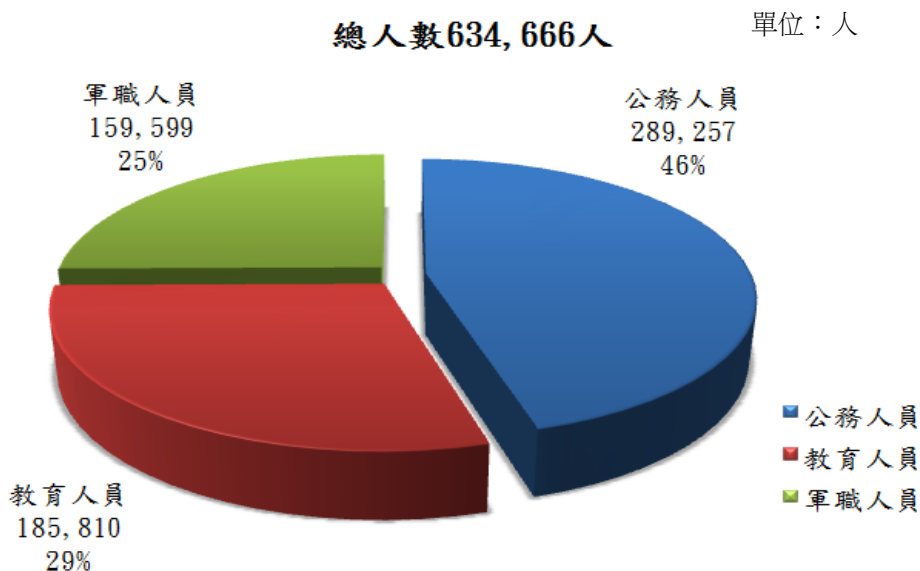
公務人員退撫基金 105 年度國外委託經營業務，經評審小組詳慎審查業者之經營計畫建議書及其簡報後評定成績，並經管理費率議價，選出施羅德投資管理、摩根資產管理及聯博等 3 家受託機構，每家受託機構各獲得 2 億美元之委託金額。本次總計委託 6 億美元，委託期間為 5 年，將另行擇定日期辦理簽約撥款。

焦點數字



◆ 參加退撫基金人數

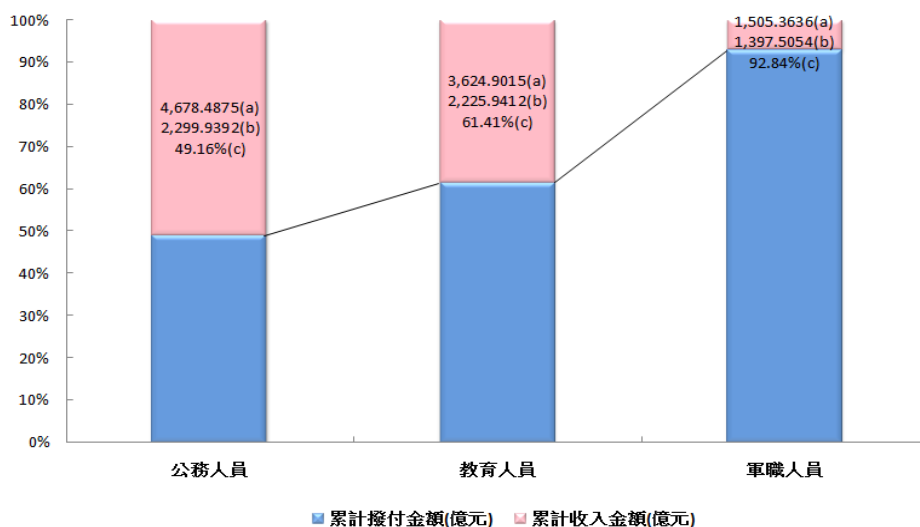
截至 105 年 12 月底止，參加基金之機關學校總數為 7,265 個，參加之總人數為 634,666 人，各身分別人數及比例如右圖：



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 105 年 12 月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）9,808.7526 億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為 5,923.3858 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。

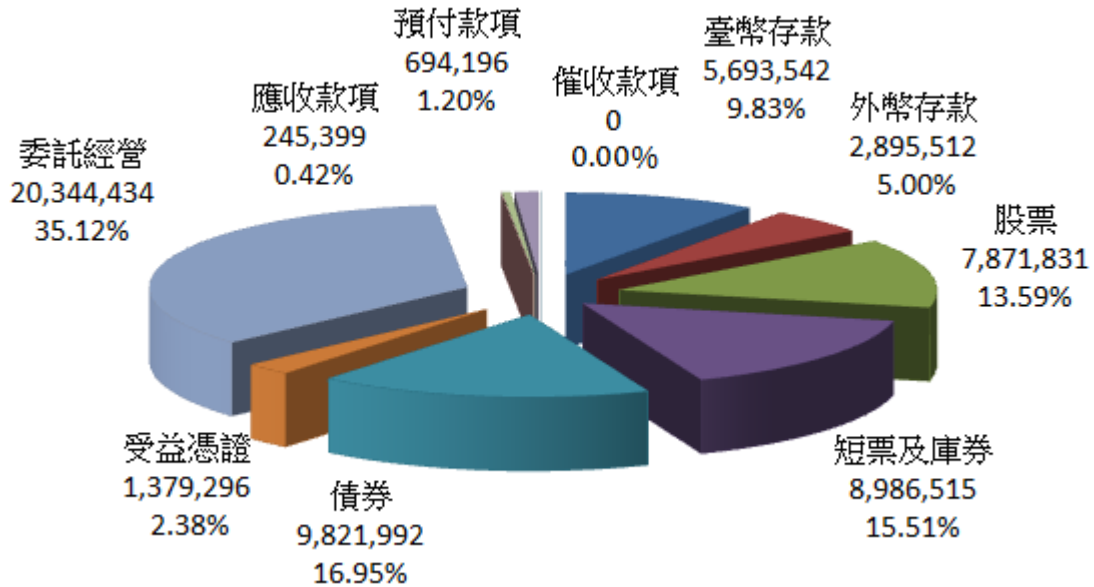




◆ 退撫基金資產運用明細圖

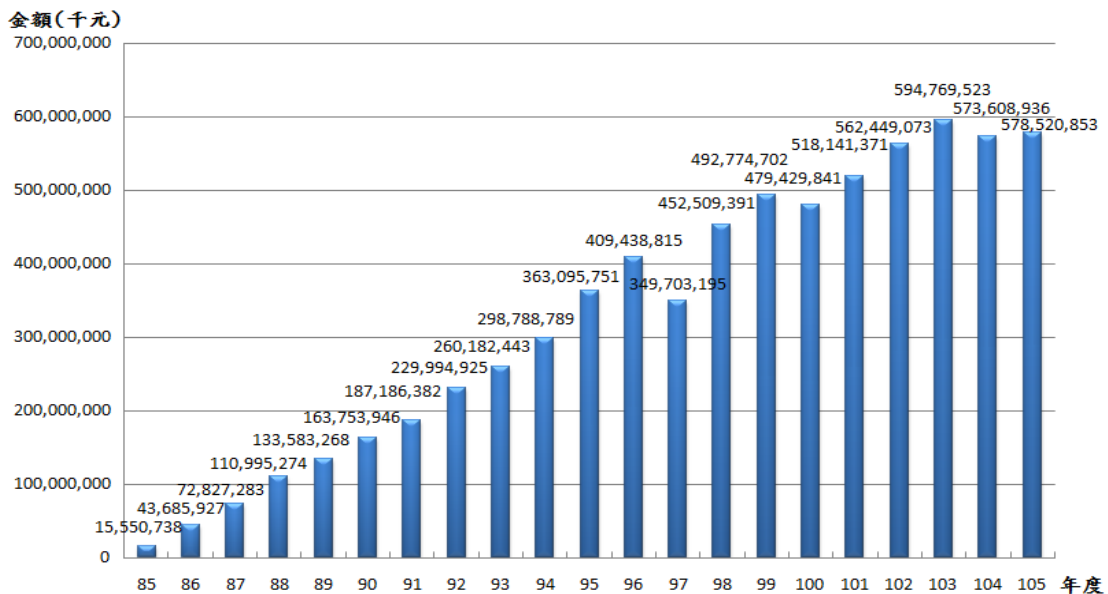
截至 105 年 12 月底止，基金結餘數合計為 5,793.2717 億元，基金運用概況 如下圖：

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12月31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	6,239,079,595	12.41	66.43	1	59.90
統一投信	4,000,000,000	5,868,643,694	11.45	51.93	2	
合計	8,000,000,000	12,107,723,289	11.94	59.15		

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12月31日止）

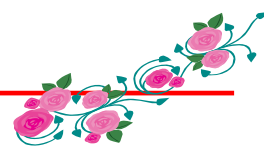
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	105年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	大盤/指標 報酬率(%)
安聯投信	5,000,000,000	5,398,689,868	11.96	11.25	1	11.19
保德信投信	5,000,000,000	5,467,729,018	12.44	10.11	2	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,525,945,952	14.60	9.65	3	
統一投信	5,000,000,000	5,487,547,586	11.00	9.45	4	
施羅德投信	5,000,000,000	5,277,786,478	7.85	8.63	5	
合計	25,000,000,000	27,157,698,902	11.56	9.85		

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12月31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	3,567,751,182	7.72	1.70	1	-3.62
匯豐中華投信	3,500,000,000	3,569,294,477	8.90	1.57	2	
國泰投信	3,500,000,000	3,536,721,566	7.62	0.49	3	
施羅德投信	3,500,000,000	3,478,353,957	2.68	-0.45	4	
富邦投信	3,500,000,000	3,445,956,976	3.98	-1.64	5	
合計	17,500,000,000	17,598,078,158	6.16	0.34		

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12月31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	469,330,412.45	6.51	23.17	-	18.53
合計	381,056,090.52	469,330,412.45	6.51	23.17		

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12月31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	263,588,255.83	3.93	0.19	-	-4.74
合計	263,076,477.07	263,588,255.83	3.93	0.19		

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12月31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	485,265,605.44	6.50	6.81	-	5.11
合計	454,341,586.67	485,265,605.44	6.50	6.81		

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12月31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	300,685,082.36	3.79	50.34	3	53.72
景順德國資產管理	200,000,000	328,758,627.24	4.71	64.38	2	
安聯環球投資	250,000,000	413,858,030.18	9.32	77.27	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,043,301,739.78	6.22	64.30		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	211,854,893.10	2.02	5.93	-	-6.24
新興股票型小計	200,000,000	211,854,893.10	2.02	5.93		
合計	850,000,000	1,255,156,632.88	5.48	49.84		

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12月31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	234,485,804.52	4.00	14.77	1	12.48
貝萊德投資管理	120,000,000	132,067,254.72	2.69	10.06	2	
合計	340,000,000	366,553,059.24	3.46	12.53		

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12月31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	195,993,242.53	7.03	-2.00	1	2.06
BlueBay	200,000,000	189,503,749.74	4.52	-5.25	3	
Stone Harbor	200,000,000	191,434,753.42	5.46	-4.28	2	
合計	600,000,000	576,931,745.69	5.68	-3.84		

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12月31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	278,705,231.54	8.38	9.64	1	1.52
貝萊德法人信託	250,000,000	270,094,544.37	8.96	2.51	2	
合計	500,000,000	548,799,775.91	8.66	6.07		

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12月31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	132,846,105.95	7.49	6.28	2	5.55
瑞銀資產管理	125,000,000	133,049,899.75	7.57	6.44	1	
合計	250,000,000	265,896,005.70	7.53	6.36		

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12月31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	73,091,112.85	10.52	-2.55	1	-0.61
Cohen & Steers	75,000,000	71,449,837.69	10.02	-4.73	2	
合計	150,000,000	144,540,950.54	10.27	-3.64		

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12月31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	75,000,000	73,737,566.48	-0.59	-1.68	2	0.66
Cohen & Steers	75,000,000	77,284,615.96	3.08	3.05	1	
合計	150,000,000	151,022,182.44	1.25	0.68		

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)	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	110.75	2.01	236.93	4.29	1.12

註：89年度係一年半之會計期間。



2017年將轉向財政政策，可望帶動全球經濟加速成長

(施羅德投信提供)

受惠於美國與中國大陸可能實施的刺激政策，加上英國等國之經濟成長表現優於預期，施羅德投信將 2017 年全球經濟成長預估值調高至 2.8%，全球通膨率調高至 2.5%，且不排除再次調高至 3% 的可能性。

市場轉向聚焦財政政策

施羅德投信認為全球央行貨幣政策恐已經實施到盡頭，而市場目光將轉向各國政府財政政策，這也可望有效提振經濟成長。

事實上，越來越低的政策利率與前所未有的量化寬鬆規模本是為刺激消費而設計；但不幸的是，全球央行低估了消費者(不論家戶或企業)不願運用更低的房貸利率、更低的借貸利率來獲得額外資金從事消費或投資，因此原先全球央行預期將是短期的措施演變為長期的政策，當實施寬鬆貨幣政策的成本逐漸超過效益時，檢討目前政策的聲浪因而高漲，也激起了全球民粹主義。多年寬鬆貨幣政策確實令貧富差距擴大，也延遲部分歐洲國家應該要進行的改革時程。

全球央行疾呼需有更多刺激政策以帶動終端消費需求，然而在缺乏消費者需求下，政府支出成為填補目前供給與需求差距的重要選項之一，尤其目前政府債融資成本相當低，全球央行也因此認為各國政府應擴大財政政策來刺激經濟成長。全球債務融資成本雖顯著下降，但同時全球政府舉債金額節節創高，各國政府考量國家財務體質後，財政刺激政策的規模實際施行上會有多大仍需觀察。

尋找價值投資股票

2016 年儘管政治層面意外不斷，但全球股票市場仍獲得合理回報。美國的經濟復甦持續進行，就業和房屋數據也保持強勁；貨幣寬鬆似乎慢慢地在歐洲產生積極影響；中國大陸的刺激政策明顯促進了商品和能源價格的恢復。投資人開始意識到，經濟基本面可能不那麼糟糕，景氣循環產業如原物料、能源、工業以及金融股在最近幾個月的表現普遍優於總體指數。總而言之，2016 年中以來投資人情緒出現轉變，從謹慎的態度轉向謹慎但樂觀的態度。

受到美國新總統川普擬推出積極的財政政策支持，施羅德投信認為全球循環週期漲勢預期將在 2017 年獲得進一步推升。川普所提出的基礎建設投資和減稅政策，施羅德投信認為很可能對美國的成長和收入產生正面影響。





6,000 億美元的基礎建設規模將可以為美國的 GDP 成長增加約 0.25%，而公司稅率從 35% 下調至 15%，可以為美國 2018 年的企業獲利成長增加 10%。鑑於美國的每股盈餘連續 3 年成長，目前的經濟態勢受到川普政策的推升，可望在 2017 年和 2018 年帶來 2 位數的獲利成長，將支撐美國股市的進一步上漲。惟偏高的價值面將使其在面對市場震盪時較易受傷。

此外，在低成長、低利率的環境已持續多年之下，部分高品質股票的價值面已偏高，施羅德投信建議可轉入過去數年表現不振，但目前價值面具吸引力的股票類別，在目前全球央行政策對市場的影響力逐步下降之際，投資人將重新聚焦個股基本面，這些先前遭減持與遭低估的個股可望能有所表現。

債券的投資機會在哪？

施羅德投信認為 2017 年的債券市場仍將是上沖下洗的一年，因此最佳的投資策略可能將是伺機而動，隨時把握機會。可用以預測未來通膨的平衡通膨率(Break-even inflation)在川普當選後攀高，未來恐繼續上升，尤其如果川普實施「美國優先」政策且築起貿易保護壁壘。

美元可能還有一些往上升值的空間，但考量目前價位，施羅德投信認為在參與美國經濟成長加速的題材時應慎選由投資美元介入或由降低債券存續期間介入，這兩項投資具有明確的關聯。對於政府公債，施羅德投信認為仍有諸多風險，債市 30 年的多頭恐結束，但全球利率是否大幅走高仍言之過早。公司債方面，由於川普的政策傾向減稅，顯示美國企業可能因此減少發債，對於投資級或高收益公司債投資人皆是正面訊息。

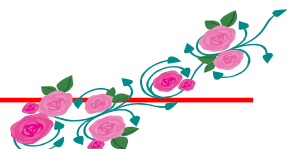
更重要的是，全球經濟體恐怕不在如金融海嘯時或過去 7 年來同進同退，在全球化逐步減弱的此時，我們可能會看到全球各大主要經濟體成長速度差距將擴大，在新興市場中，能找出新的成長引擎的經濟體成長速度也將遠優於未能找出的經濟體。

金融市場仍有風險，投資仍需謹慎

2017 年的金融市場仍有幾項清楚可見的風險，第一，川普的貿易保護政策可能將不利新興市場，川普強調公平貿易優先於自由貿易，不過川普政府會以何種貿易或關稅政策體現此一看法仍有待觀察，而更令人擔憂的是，全球貿易成長目前仍疲弱。施羅德投信目前雖然建議繼續持有新興市場資產，主因其價值面仍具吸引力，但也建議謹慎管理匯率風險。

第二，政府債利率的上揚與美元走強實質上已緊縮美國的貨幣狀況，如此一來其實就降低了聯準會進行貨幣緊縮政策的必要性，然而另一方面來說，美國目前仍是全球成長的重要動力之一，因此仍需擔心過度緊縮對經濟造成的反效果。

第三，歐洲於 2017 年仍持續政治前景的不確定性，除了將舉行多個大選，還有反體制聲浪高漲與潛在的主權債務問題，因此施羅德投信對歐洲資產的看法仍相對保守謹慎。





2017年市場展望

(富邦投信提供)

美國經濟基本面有撐，市場升息預期與FED達成一致

美國 10 月份 Markit 製造業指數上升至 53.4，創一年來新高；非製造業指數上升至 54.8，亦為 2015 年 11 月以來最高。同時美國第三季 GDP 為 2.9%，為 2014 年第三季以來最高，且優於預期 2.6% 與前期 1.4%。另外 10 月美國零售銷售月增率 0.8%，亦優於市場預期，隨著年底將至的耶誕長假消費潮，預料對其他商品的消費需求，能推動零售數據在年底加速成長。整體而言，製造業持續增長，勞動市場表現安定，消費環境穩定，加上薪資仍穩定成長，消費動力得到支撐，在在顯示出美國經濟基本面表現佳。

美國製造業及服務業採購經理人指數走勢圖



資料來源：Bloomberg；資料日期：2016.11

FED 主席葉倫在聽證會中表示，支持升息的條件進一步增強，若接下來的證據證明經濟與物價朝向 FED 的目標靠近，將相對較快地升息。在聽證會中，葉倫提到偏快的就業人數增長、穩定的失業率以及不再下滑的勞動參與率等都是勞動市場改善的證據。此外，她也提到下半年美國經濟成長較上半年加快，消費支出、個人所得、高消費者信心、低借貸成本、增加的家庭財富形成消費的正向循環。

目前美國經濟前景的近期風險趨近平衡，若保持低利率太久，很可能讓 FED 未來不得不以更快的速度升息，也會鼓勵過度的投機行為，並對金融市場穩定性將造成傷害。目前美國中性利率水準從歷史經驗來看仍偏低，因此，目前的貨幣政策基調也僅是溫和的寬鬆，未來幾年升息的速度不用太快，將採取緩慢升息的步伐。



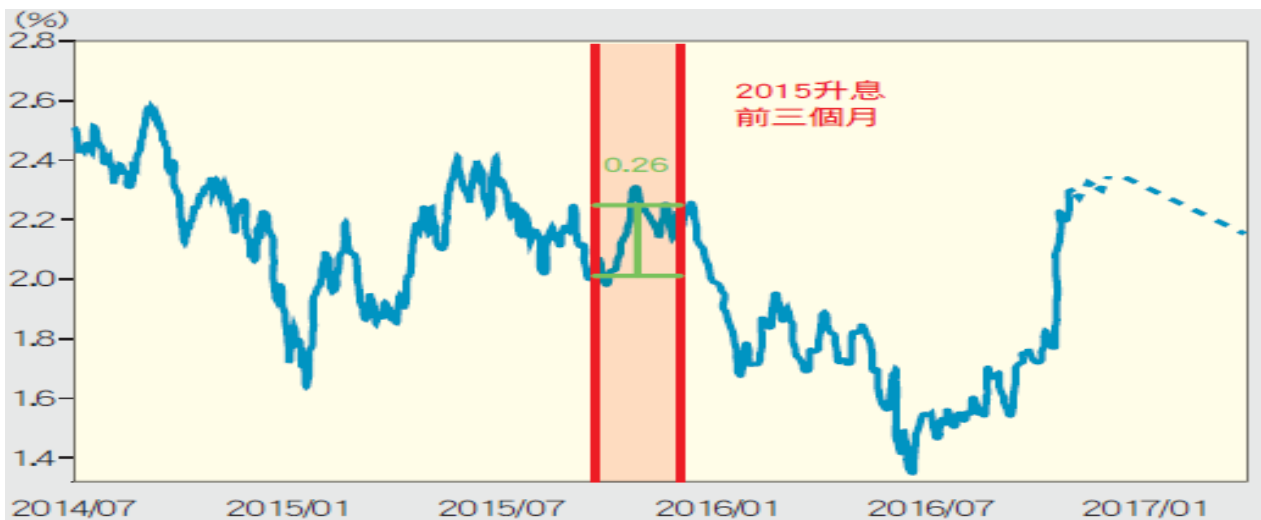


川普效應已反應 美債可望上演利空出盡行情

美國公債市場在川普當選之後，殖利率大幅揚升。一方面反映前述通膨預期高漲對長天期利率造成的壓力；另一方面反應川普擴大財政支出的政策走向勢將擴大財政預算赤字，屆時提高舉債上限可能是籌措財源選項之一。因此美國公債殖利率曲線呈現上移態勢，5~10 年美債利率在川普當選後 3 週內大彈近 60bps。

不過 從今年下半年以來 美國公債市場已經逐步反應年底及明年 FED 的升息預期 觀察 2015 年底升息前 3 個月 美國 10 年公債利率累計上揚約 25bps；相較於今年 10 年公債利率從 9 月 FOMC 會議後迄今已上彈約 70bps。即使川普當選後，政策走向是有可能刺激中長期通膨預期上行，但短線利率彈幅已大，在升息情境並未轉趨快速大幅升息的觀點下(明年底前升息 3 次，累計 75bps)，公債市場應已大致反應川普當選效應，接下來，美國公債市場仍將回歸經濟基本面以及對 FED 後續貨幣政策走向。因此，預期 12 月 FOMC 會議升息一碼之後，會後聲明轉向積極鷹派立場的機率很低，接下來 2017 年市場面對的仍將是一個緩步溫和的升息循環，美國公債市場將出現利空出盡反彈行情，殖利率可能在年底前見高回落。

美國十年期公債殖利率走勢圖

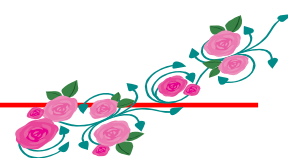


資料來源：Bloomberg；資料日期：2014.07.01~2016.11.30

後川普時代的全球固定收益市場

1. 選後全球債券殖利率上彈、美元轉強

在 2016 美國總統大選結果公布後 美國各年期公債殖利率明顯上彈 殖利率曲線也更趨陡峭。另一方面 雖然高收益債與新興市場債等信用債的殖利率也有所提高 但其殖利率漲幅普遍小於公債。匯市方面，整體來看，新興市場貨幣匯率持續下跌，但各新興市場貨幣表現分歧；其中，受川普政見影響，墨西哥披索是貶值幅度最大的貨幣之一，美元兌各主要貨幣則明顯走強。





2. 政策有利美國經濟成長，為新興市場帶來更多不確定性

從川普的競選理念來看，他的施政重點包括減稅、減少企業管制、增加原油產量與推動基礎建設等，這些政策都不具爭議性，同時有助提振經濟成長。反之，川普對於移民管制與重擬貿易協定的政策則將為新興市場帶來不確定性。這解釋了為何美國高收益債等風險性資產整體表現優於新興市場資產。

3. 美國通膨連結債券可望受惠

雖然經濟成長加速可能帶動通膨，但由於能源增產會壓抑油價，目前市場預期美國明年的通膨水準約為 2.8% 左右，但具潛在上行風險。同時，如果川普確實執行他的政策，經濟擴張加速也可能會推升債券殖利率。

4. 傳統能源及原物料相關類股成長前景佳

川普選前明確表明將終止對潔淨能源產業的補助，但支持傳統能源開採。在傳統石油開採部分，川普支持石油開採及建造基石輸油管線，並主張對開採原油不採取任何限制及稅負，其對石油產業的支持，有助相關工程及建設產業的發展，像是重型柴油引擎製造廠、建築及採礦等工程機械設備製造公司、自動變速器和混合動力驅動系統製造廠。同時，他對基石輸油管線建設的支持，有利於推動石油出口物流服務。在天然氣部分，目前美國天然氣有三分之二的產量是透過水力壓裂法（Hydraulic fracturing）開採，雖然水力壓裂法會帶來環境汙染，造成環保團體的疑慮，但川普更重視創造就業及使美國達成能源獨立，所以川普支持天然氣開採及使用水力壓裂法。另外，川普強調擴大財政支出，將增加大規模基礎建設，藉以創造就業，刺激內需產業，此舉將使原物料類股受惠。

美國高收益債仍為投資亮點

11 月 30 日 OPEC 會議已達成減產協議，對 2017 年油價展望仍保持正面樂觀。主因為目前原油供給與需求已大致平衡，OPEC 減產協議僅扮演著油價低檔支撐的角色。預期 2017 年西德州原油價格續跌的空間有限，下檔支撐為每桶 40 美元，向上空間則可能受經濟正向發展及川普能源政策拉扯下，呈現區間整理格局，區間上緣約在每桶 70 美元。基於明年油價展望趨於正面樂觀，輔以川普擴大刺激政策對經濟的正面影響，2017 年美國高收益債仍為固定收益市場投資亮點。

2016 年上半年高收益債違約率攀升的主要原因為能源產業，但經過下半年的能源價格反彈，估計高收益債違約的最差情況已經過去。除了傳統能源類股展望樂觀之外，川普的施政重點包括減稅、減少企業管制與推動基礎建設等政策爭議性不高，可望獲得國會一致支持，有助提振經濟成長，預期高收益債將受惠川普財政刺激政策，高收益債利差將可進一步收斂，美國高收益債券市場仍是 2017 年資產配置不可或缺之要角。



理財小百科



VIX 指數、VIX 期貨

VIX 指數(CBOE Volatility Index)由標普 500 選擇權價格計算而得，反應市場投資人對未來 30 日波動之預期。舉例來說，當 VIX 指數值為 15，代表預期未來 30 日標普 500 指數的年化波動率為 15%。

VIX 指數與標普 500 指數走勢大部分時間呈現反向關係，特別是標普 500 指數大幅下跌時，VIX 上漲的情況會特別明顯。

VIX 期貨是以 VIX 指數為標的物的期貨合約，實務上 VIX 指數無法被複製或交易，所以 VIX 期貨與以 VIX 期貨為投資工具的 VIX ETF 是投資人可以直接參與波動率投資的唯一選擇。

熱線交流網



動態報導

106 年上半年新制定期退撫給與已依法定時程完成撥付

106 年度上半年（106 年 1 月至 106 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 106 年 1 月 1 日撥付入帳，公教、政務人員部分已於 106 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

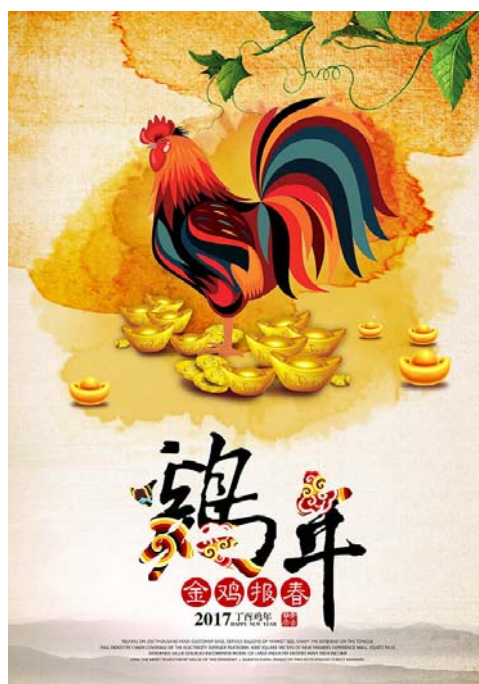
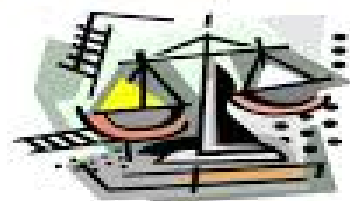
政務及公務人員：(02) 82367327~7335

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