



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

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	◎「綠色投資」夯 再生能源與綠能等題材後市可期 ◎金融櫥窗：川普稅改計畫 對投資人的意義
理財小百科	◎MSCI全球指數

發行人/周弘憲 社長/韋亭旭、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  
 鄒易凭、簡淑玫、林湘群、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



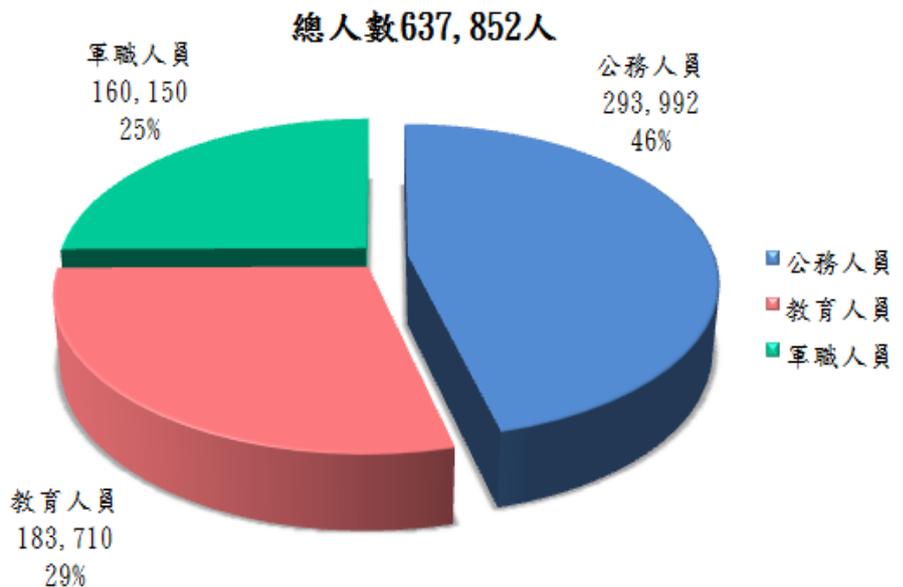
## 焦點數字



單位：人

### ◆ 參加退撫基金人數

截至106年9月底止，參加基金之機關學校總數為7,209個，參加之總人數為637,852人，各身分別人數及比例如右圖：

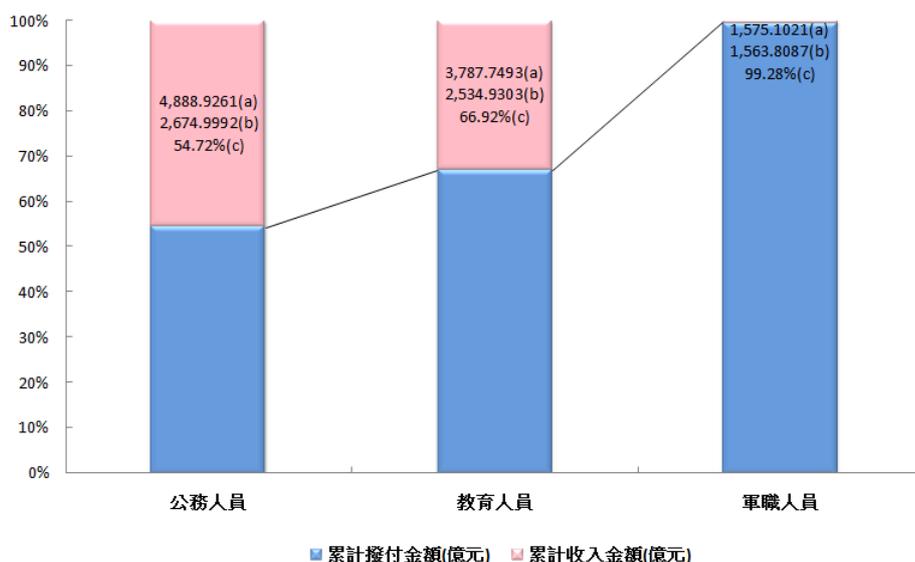


附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金



### ◆ 退撫基金收支情形

累計至106年9月底止，累計收入總金額為新臺幣（以下同）10,251.7775億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為6,773.7382億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如右圖：

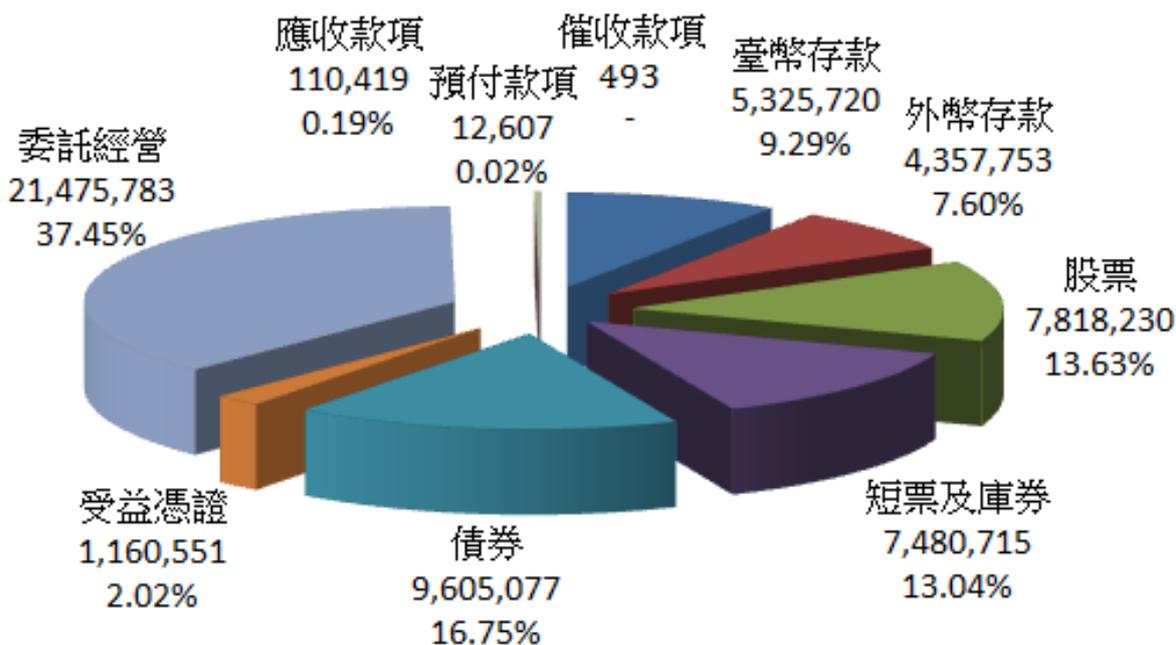


附註：1.政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入。但撥付部分仍須辦理。  
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

### ◆ 退撫基金資產運用明細圖

截至 106 年 9 月底止，基金結餘數合計為 5,734.7348 億元，基金運用概況如下圖：

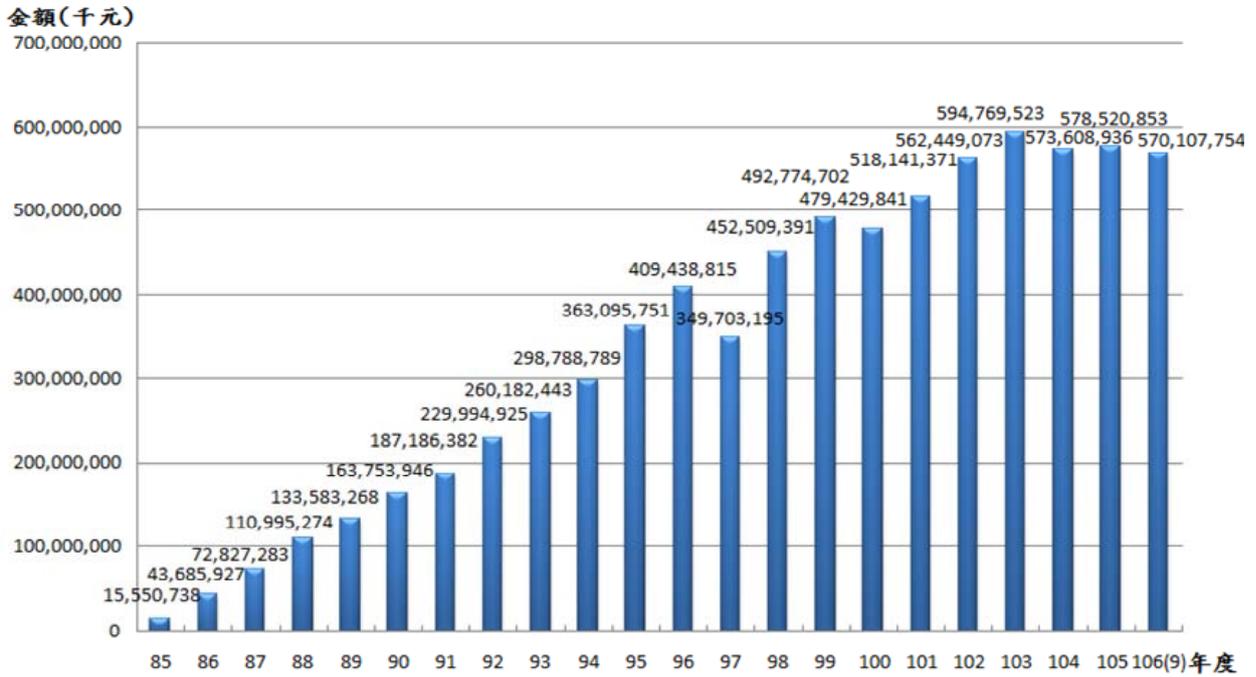
單位：新臺幣萬元；%





◆ 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106年9月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106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	7,510,418,642	20.38	100.34	1	<b>86.45</b>
統一投信	4,000,000,000	6,740,248,195	14.85	74.50	2	
<b>合計</b>	<b>8,000,000,000</b>	<b>14,250,666,837</b>	<b>17.70</b>	<b>87.32</b>		

註：本批次委託經營係追蹤指數(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106年9月30日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106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	6,505,582,971	20.50	34.06	1	<b>29.65</b>
匯豐中華投信	5,000,000,000	6,479,246,710	17.25	28.57	2	
施羅德投信	5,000,000,000	6,162,801,783	16.77	26.85	3	
保德信投信	5,000,000,000	6,286,730,411	14.98	26.61	4	
統一投信	5,000,000,000	6,283,626,537	14.51	25.33	5	
<b>合計</b>	<b>25,000,000,000</b>	<b>31,717,988,412</b>	<b>16.79</b>	<b>28.30</b>		

註：本批次委託經營追蹤指數(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106年9月30日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	106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	3,966,788,481	14.04	13.52	1	<b>8.15</b>
國泰投信	3,500,000,000	3,964,959,865	12.11	12.66	2	
匯豐中華投信	3,500,000,000	3,937,587,224	10.32	12.05	3	
保德信投信	3,500,000,000	3,839,922,475	7.63	9.46	4	
<b>合計</b>	<b>14,000,000,000</b>	<b>15,709,258,045</b>	<b>11.00</b>	<b>11.93</b>		

註：本批次委託經營係非追蹤指數(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106年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	557,537,935.59	18.79	46.31	-	<b>38.98</b>
<b>合計</b>	<b>381,056,090.52</b>	<b>557,537,935.59</b>	<b>18.79</b>	<b>46.31</b>		

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106年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	331,744,245.60	25.86	26.10	-	<b>21.43</b>
<b>合計</b>	<b>263,076,477.07</b>	<b>331,744,245.60</b>	<b>25.86</b>	<b>26.10</b>		

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106年9月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	576,200,946.94	18.74	26.82	-	<b>23.25</b>
<b>合計</b>	<b>454,341,586.67</b>	<b>576,200,946.94</b>	<b>18.74</b>	<b>26.82</b>		

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106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	362,351,885.89	20.51	81.18	3	<b>80.02</b>
景順德國資產管理	200,000,000	387,750,308.52	17.94	93.88	2	
安聯環球投資	250,000,000	486,311,630.56	17.51	108.31	1	
<b>國際股票型小計</b>	<b>650,000,000</b>	<b>1,236,413,824.97</b>	<b>18.51</b>	<b>94.71</b>		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	269,230,222.13	27.08	34.62	-	<b>19.56</b>
<b>新興股票型小計</b>	<b>200,000,000</b>	<b>269,230,222.13</b>	<b>27.08</b>	<b>34.62</b>		
<b>合計</b>	<b>850,000,000</b>	<b>1,505,644,047.10</b>	<b>19.96</b>	<b>79.75</b>		

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106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	253,084,096.35	7.93	23.87	1	<b>20.96</b>
貝萊德投資管理	120,000,000	142,512,446.59	7.91	18.76	2	
<b>合計</b>	<b>340,000,000</b>	<b>395,596,542.94</b>	<b>7.92</b>	<b>21.45</b>		

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9次—高股利股票型(自103年10月1日至106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	324,642,955.68	16.48	27.71	1	<b>15.75</b>
貝萊德法人信託	250,000,000	320,356,761.27	18.61	21.58	2	
<b>合計</b>	<b>500,000,000</b>	<b>644,999,716.95</b>	<b>17.53</b>	<b>24.67</b>		

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106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	149,952,777.13	12.88	19.96	2	<b>18.86</b>
瑞銀資產管理	125,000,000	150,223,566.53	12.91	20.18	1	
<b>合計</b>	<b>250,000,000</b>	<b>300,176,343.66</b>	<b>12.89</b>	<b>20.07</b>		

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106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	83,731,925.58	14.56	11.64	1	<b>14.50</b>
Cohen & Steers	75,000,000	81,895,111.85	14.62	9.19	2	
<b>合計</b>	<b>150,000,000</b>	<b>165,627,037.43</b>	<b>14.59</b>	<b>10.42</b>		

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106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	79,327,811.19	7.58	5.77	2	<b>10.81</b>
Cohen & Steers	75,000,000	85,442,753.40	10.56	13.92	1	
<b>合計</b>	<b>150,000,000</b>	<b>164,770,564.59</b>	<b>9.10</b>	<b>9.85</b>		

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。

### 第11次—多元資產型(自106年6月5日至106年9月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	106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	100,000,000	101,646,756.21	1.65	1.65	3	<b>0.42</b>
摩根資產管理	100,000,000	102,464,125.56	2.46	2.46	1	
聯博	100,000,000	101,841,666.85	1.84	1.84	2	
<b>合計</b>	<b>300,000,000</b>	<b>305,952,548.62</b>	<b>1.98</b>	<b>1.98</b>		

註：基金管理會指定指標為USD 3-Month LIBOR。



## ◆ 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 (%)	整體收益數 <sup>註3</sup> (億元)	整體收益率 <sup>註3</sup> (%)	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	110.75	2.01	236.93	4.29	1.12
106(9月)(註2)	167.08	3.02	323.12	5.84	1.04

註1：89年度係一年半之會計期間。

註2：106(9月)之收益率係為106年度截至9月底之期間收益率。

註3：整體收益數(率)係為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(率)。



## 「綠色投資」夯 再生能源與綠能等題材後市可期

(匯豐中華投信提供)

近年來全球氣候變遷，越來越多企業有所體認且積極採取相關策略因應，帶動全球邁向低碳經濟。低碳經濟不僅已成為長期經濟成長極大化的關鍵，「綠色投資」也成為投資人關心的題材之一，亦引領綠色能源或與氣候變遷議題相關標的基金的發行，力求掌握長期投資報酬的機會。

全球主要經濟體在 2015 年「巴黎氣候協定」時，訂定出設法控制全球氣溫上升幅度低於攝氏 1.5 度的目標，未來各市場對能源的需求、基礎建設以及新科技、新產品的發展，都會為了提高能源效率、因應新替代方案的出現等因素，而做出相應的調整；而全球天然資源、碳承载力又有限，人口亦持續成長，因此氣候變遷議題對相關企業獲利亦有實質影響。

全球能源供應主軸目前已朝再生能源發展，亦伴隨綠能相關投資機會，加上正加速發展步伐的太陽能等綠能產業，雖面臨市場產能在過去幾年大幅增加後的價格壓力，與產業整併等挑戰，但投資機會仍存。此外，原油、天然氣等傳統能源產業之發展，與大宗商品價格呈高度正相關，在當前國際油市狀態偏向供給過剩之下，則以營收來源相對較多元的大型股，以及對總體經濟成長較具敏感度、當前獲利前景相對穩健的產業下游營運商可望較具表現空間。

當前機構法人普遍在評估一家企業的信用或股票時，「環境、社會及治理(ESG)」分析已成為投資風險評估時的一個主要項目，對氣候變遷有所體認且積極採取相關策略因應的經營團隊，將有助於維持或加強其競爭地位，以維持或改善未來企業獲利。

最後，當前全球經濟成長動能依然穩健，加上在當前國際油市狀態偏向供給過剩之情況下，大多數已開發經濟體的通貨膨脹依然疲弱，使全球貨幣政策得以維持擴張趨勢，目前仍帶動全球股市呈現正報酬，投資人可適度增持包括股票等多元化的一籃子風險性資產，既可享受經濟成長果實，亦可減少因集中化標的而產生的突發且個別性之風險。





## 川普稅改計畫 對投資人的意義

(安聯投信提供)

9月27日，美國總統川普宣佈了他全面改革賦稅的「框架」。稅改法案要通過並不容易，真能通過將可以簡化稅法、促進經濟成長，以及支持美國消費者，但也將擴大美國估計高達1.4兆美元的赤字。

### 重要提示

- 我們認為稅改得以實現的機率目前為30%，但如果國會未來數週完成既定程序，到2018年第一季時機率或可達到50%。
- 川普稅改方案對稅負最重的產業幫助最大，例如電訊業、工業和基本消費品產業。
- 在川普方案下，估計將有約2,500億美元的資金匯回美國，受惠最大的將是科技業、醫療照護業和工業部門。
- 稅改方案若通過，貢獻美國逾70% GDP的消費者應可受惠於消費力提升。

川普總統上任時，金融市場樂觀期待政府減稅和提出其他有利於商界的措施，而這種期望反映在股價的漲勢上。川普議程上許多項目至今進展緩慢，但政府終於宣佈了稅改「框架」，這可能代表「川普經濟學」關鍵的一部分邁出了重要一步。

### 川普總統的稅改框架

川普總統的稅改框架包括以下的公司和個人稅法修訂：

#### 公司稅法修訂

- 公司稅率從35%降至20%
- 根據個人所得稅法納稅的企業（pass-through businesses）稅率定為25%；這種企業包括獨資企業、合夥事業和「S型公司」
- 取消公司最低稅負制
- 新設備投資立即「費用化」（也就是新投資的全部成本可以立即扣除）；2017年9月27日起生效，至少維持五年
- 部分限制「C型公司」淨利息支出的扣除額，但未說明如何限制
- 對全球型美國公司改為採用屬地課稅原則，也就是僅針對它們的本國所得課稅；這涉及免除企業匯回美國的海外盈利之稅負。企業在舊稅制下累積的海外盈利若匯回美國，必須納一次的稅

#### 個人稅法修訂

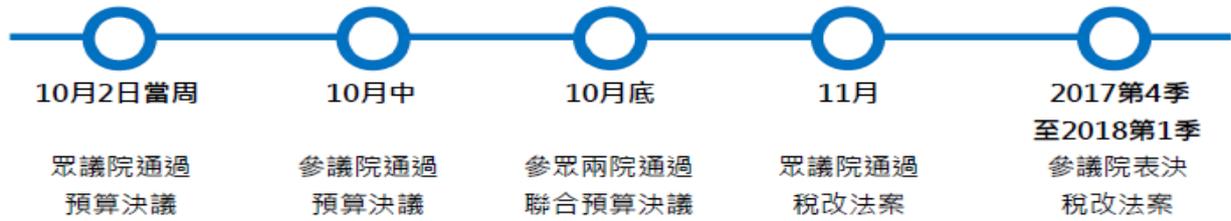
- 標準扣除額倍增，夫妻增至2.4萬美元，個人增至1.2萬美元；所得不超過標準扣除額者實際上免稅
- 稅率等級從七個減至三個（或四個）：12%，25%，以及35%。方案未說明這些稅率適用的所得範圍，也有可能針對所得最高的一批納稅人額外定出一個稅率





- 提高兒童稅額抵減，使其能惠及更多中產家庭，並將頭 1,000 美元變成是可退款的
- 取消個人最低稅負制
- 房貸利息和慈善捐款仍可扣除，但取消許多其他列舉扣除額
- 不再容許扣除州與地方稅
- 取消遺產稅

## 稅改時程



## 改革時程

為了推動新的稅改方案，國會中的共和黨人正利用他們用來推動健保改革的同一特別程序：預算調節（budget reconciliation）。根據這種程序，方案在參議院將僅需要得到 50 票支持而非一般要求的 60 票。因為參議院中有 52 名共和黨人，這將是一個複雜的過程，幾乎所有方面都將需要談判。參議院財務委員會主席海契（Orrin Hatch）便說：「這比健保問題困難得多。」

## 通過機率

根據目前的情況，我們估計稅改實現的機率約為 30%。但是，如果川普總統和共和黨人在稅改時程中順利克服難關，機率將上升。如果新的預算決議得以通過，我們認為到 2018 年第一季時，稅改通過的機率將高於 50%。

## 投資涵義

假設新稅改方案得以通過，現行稅率最高的產業料將顯著受惠於公司稅率降至 20%。市場價格已經部分反映了稅率最高的 50 檔個股將得到的好處。受惠最多的將包括電訊、工業和基本消費品產業。此外，站在投資風格的角度，價值股是稅率降低的較大受惠者；相對於成長股，價值股使用的進口投入要素較少。相對於大型股，中小型股因為本地曝險（domestic exposure）較高，也將得到較大的好處。

稅改方案通過後，估計將有約 2,500 億美元的資金匯回美國，受惠最大的包括科技業、醫療照護業和工業部門。根據 2004 年的匯回倡議，這些產業中的公司估計將動用一半的匯回資金買回自家股票，另一半則用在促進成長的計畫上，例如研發、資本支出，以及併購。

資金匯回美國也可能對美國公債造成壓力，因為一些海外資金原本投資在美債上，這些美債將因為企業匯回資金而遭出售。在此情況下，美債殖利率將承受進一步的上漲壓力。我們也認為這可能成為一股助長美元升值的力量，而且可能進一步壓縮美國公司債利差。稅改框架宣佈後，我們已經看到美債殖利率和美元匯價上升，以及公司債利差縮窄。



# 理財小百科



## 何謂私募股權基金

私募股權基金主要由三種特質所組成：私募+股權+基金。因此，私募股權基金也具有以下特質。

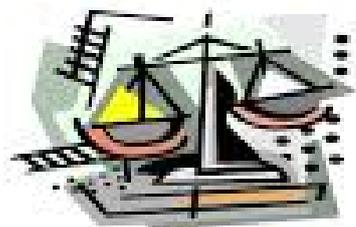
私募	1.不透過公開募集的方式籌措 2.參與私募者應是特定人 3.政府的管制密度較低
股權	以企業股權收購為主要投資項目
基金	為資金的匯聚，可以有多樣的法律上原因關係，如信託、委任契約、合夥契約、股東出資成立公司

整體來說，可以理解私募股權基金指的是在不公開市場向不特定大眾募集資金，而且多向法人機構或高資產客戶募集，資金主要用於投資在企業之股權，且會介入管理標的。這與一般熟知的公募基金在性質並不相同，公募基金是透過公開募集的方式籌措資金，參與者應是非特定人。

# 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](mailto:service@mail.fund.gov.tw)