



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	◎基金管理會第5批次國外委託經營國際股票型續約期限屆期之經營績效評定案
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	◎下半年投資展望 機會與風險並存 股優於債 ◎下半年股市投資不悲觀，景氣可望全面轉強
理財小百科	◎目標到期債券基金(Target Maturity Bond Fund)

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、劉貞涵
吳品菱、林怡伶、范博鈞、陳漢哲
詹陽期、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



業務視窗



基金管理會第5批次國外委託經營國際股票型續約期限屆期之經營績效評定案

基金管理會第5批次辦理之98年度國外委託經營國際股票型續約之安聯環球投資於107年6月3日屆期，其經營績效評定案業經107年4月13日基金管理會第229次委員會議審議通過，取得延長委託期限資格，並自107年6月4日起延長委託期限，計4年。

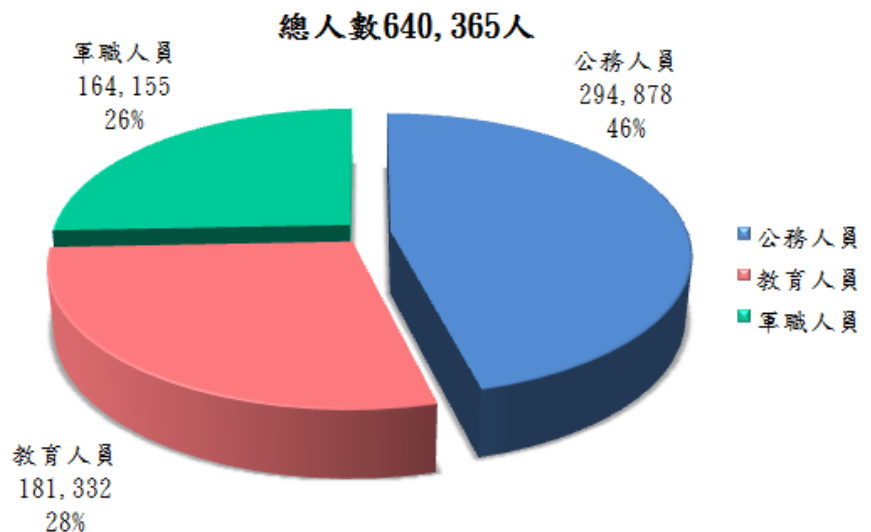
焦點數字



◆參加退撫基金人數

單位：人

截至107年6月底止，參加基金之機關學校總數為7,163個，參加之總人數為640,365人，各身分別人數及比例如右圖：

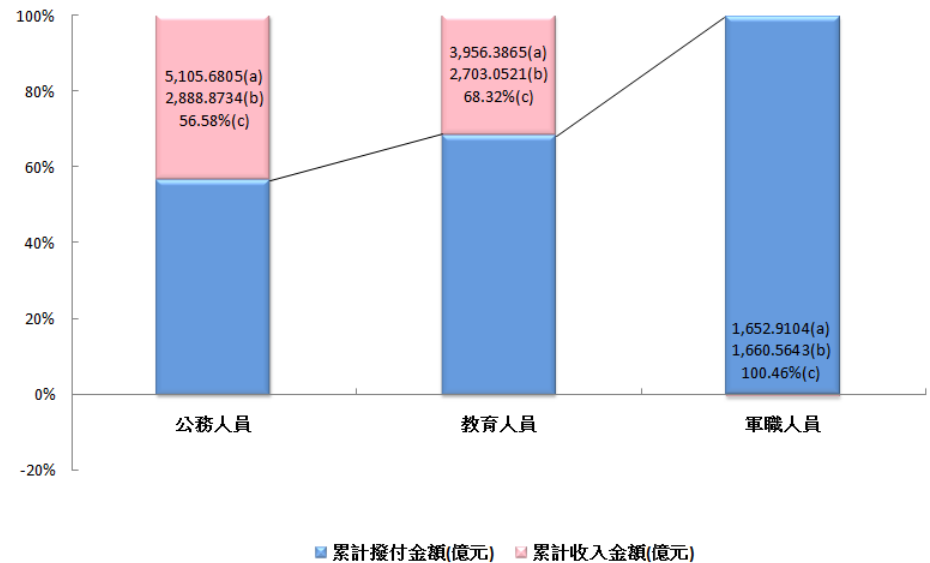


附註：政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金



◆退撫基金收支情形

累計至107年06月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）10,714.9774億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為7,252.4898億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如右圖：

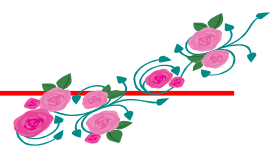
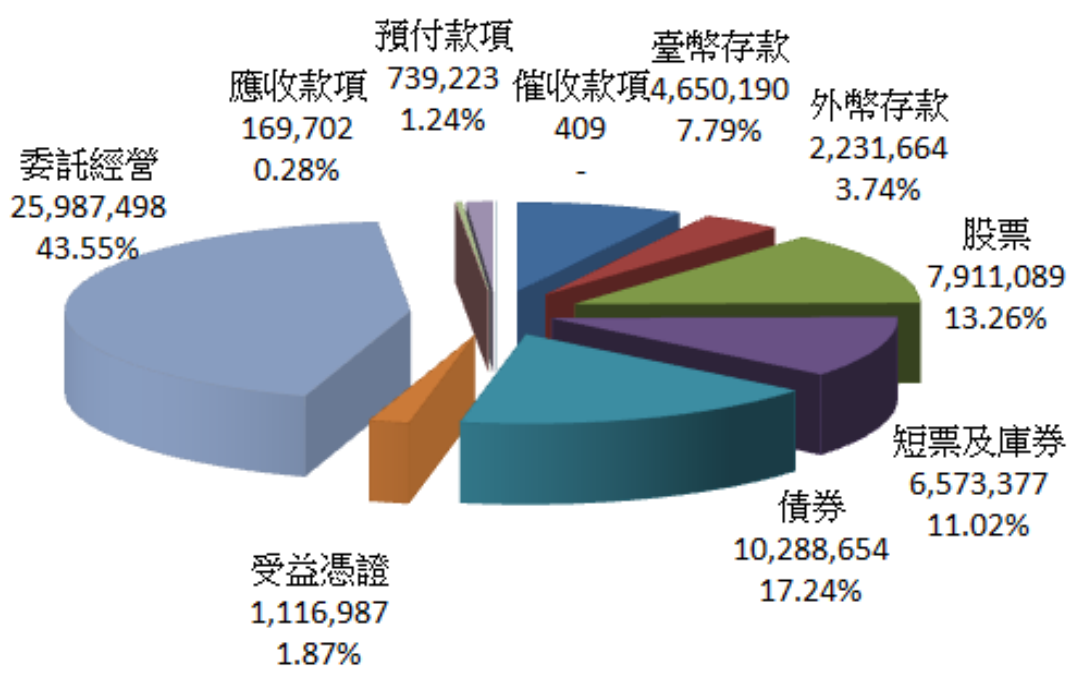


附註：1.政務人員自93年1月1日起依法不再參加退撫基金，故93年已無收入。但撥付部分仍須辦理。
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

◆退撫基金資產運用明細圖

截至107年6月底止，基金結餘數合計為5,966.8793億元，基金運用概況如下圖：

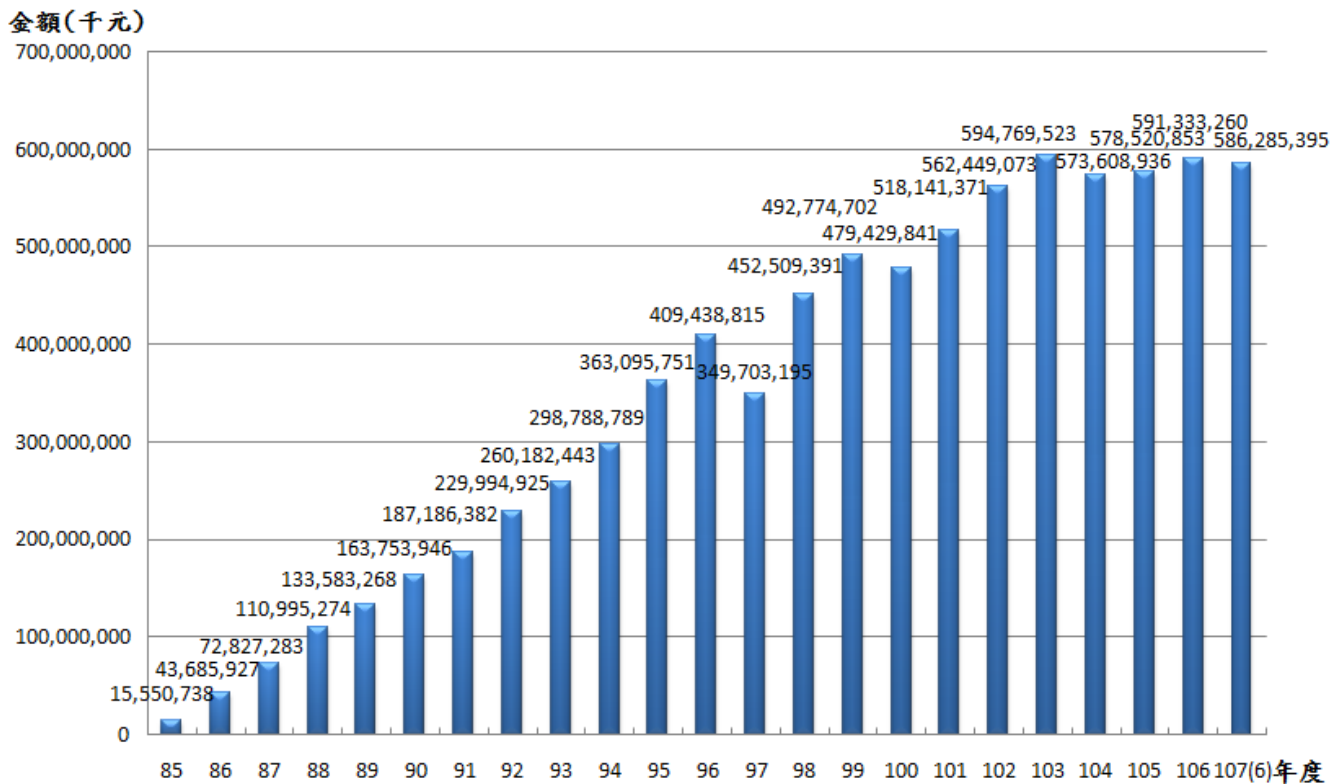
單位：新臺幣萬元；%





◆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。

◆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107年6月30日止）						
受託機構名稱	委託金額	資產淨值	107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	6,000,000,000	9,994,819,773	3.92	112.54	1	96.46
統一投信	4,000,000,000	7,331,162,531	7.67	89.80	2	
合計	10,000,000,000	17,325,982,304	5.47	100.43		

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107年6月30日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	107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	6,903,036,126	3.98	42.25	1	36.62
統一投信	5,000,000,000	6,867,135,248	8.41	36.97	2	
施羅德投信	5,000,000,000	6,624,775,587	5.19	36.36	3	
匯豐中華投信	5,000,000,000	6,819,280,153	3.67	35.32	4	
保德信投信	5,000,000,000	6,693,880,862	3.62	34.81	5	
合計	25,000,000,000	33,908,107,976	4.95	37.16		

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107年6月30日止）

受託機構名稱	委託金額	資產淨值	107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	5,749,659,181	2.95	19.54	1	12.87
國泰投信	5,000,000,000	5,732,720,839	4.56	17.97	2	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,572,673,104	1.48	14.73	3	
保德信投信	3,500,000,000	3,899,325,022	-0.89	11.15	4	
合計	18,500,000,000	20,954,378,146	2.03	15.84		

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次續約一國際股票型(自102年9月14日至107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	575,974,994.24	-2.21	51.15	-	46.30
合計	381,056,090.52	575,974,994.24	-2.21	51.15		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	353,747,753.84	-1.14	34.47	-	25.67
合計	263,076,477.07	353,747,753.84	-1.14	34.47		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	594,981,415.32	-2.24	30.95	-	29.75
合計	454,341,586.67	594,981,415.32	-2.24	30.95		

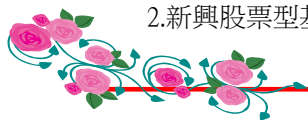
註：基金管理會指定指標為MSCI全球指數。

第6次—國際股票型及新興股票型(自100年8月16日至107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	386,854,636.04	1.18	93.43	3	89.40
景順德國資產管理	200,000,000	404,511,061.74	-1.58	102.26	2	
安聯環球投資	250,000,000	507,470,617.18	-1.60	117.37	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,298,836,314.96	-0.78	104.54		19.27
瑞萬通博資產管理	200,000,000	262,365,216.12	-7.52	31.18	-	
新興股票型小計	200,000,000	262,365,216.12	-7.52	31.18		
合計	850,000,000	1,561,201,531.08	-1.98	86.38		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	248,023,850.53	-3.86	21.39	1	18.81
貝萊德投資管理	120,000,000	139,573,503.73	-3.54	16.31	2	
合計	340,000,000	387,597,354.26	-3.74	18.99		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	328,969,754.66	-2.84	29.41	1	15.79
貝萊德法人信託	250,000,000	333,099,006.85	-1.32	26.42	2	
合計	500,000,000	662,068,761.51	-2.08	27.97		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	157,132,152.08	-0.15	25.71	2	24.30
瑞銀資產管理	125,000,000	157,339,746.29	-0.13	25.87	1	
合計	250,000,000	314,471,898.37	-0.14	25.79		

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107年6月30日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	83,415,482.78	-2.02	11.22	1	13.63
Cohen & Steers	75,000,000	82,584,012.80	-1.59	10.11	2	
合計	150,000,000	165,999,495.58	-1.81	10.67		

註：基金管理會指定指標為道瓊Brookfield全球基礎建設指數。



單位：美元，%

第10次—不動產股票型(自104年6月1日至107年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	83,586,954.65	0.44	11.45	2	14.16
Cohen & Steers	75,000,000	88,928,931.78	0.38	18.57	1	
合計	150,000,000	172,515,886.43	0.41	15.01		

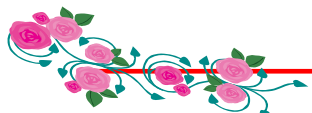
註：基金管理會指定指標為富時歐洲/北美不動產協會全球指數。

第11次—多元資產型(自106年6月5日至107年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	203,008,281.74	-1.39	3.83	2	1.85
摩根資產管理	200,000,000	206,527,776.69	-1.00	5.70	1	
聯博	200,000,000	204,155,863.48	-1.07	3.78	3	
合計	600,000,000	613,691,921.91	-1.15	4.44		

註：基金管理會指定指標為USD 3-Month LIBOR。

第12次—總報酬固定收益型(自107年6月5日至107年6月30日止)						
受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	107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	100,000,000	99,937,286.02	-0.06%	-0.06%	2	0.13
德意志資產管理	100,000,000	100,105,083.27	0.11%	0.11%	1	
TCW	100,000,000	99,466,457.59	-0.53%	-0.53%	4	
American Century	100,000,000	99,893,283.73	-0.11%	-0.11%	3	
合計	400,000,000	399,402,110.61	-0.15%	-0.15%		

註：基金管理會指定指標為US 3-Month T-Bill Yield Index。



◆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 ^{註3} (億元)	整體收益率 ^{註3} (%)	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	212.02	3.82	397.08	7.15	1.04
107(6月) ^(註2)	78.51	1.35	103.34	1.78	1.04

註1：89年度係一年半之會計期間。

註2：107(6月)之收益率係為107年度截至6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)。



下半年投資展望 機會與風險並存 股優於債

(群益投信提供)

近幾年，全球金融市場的高波動度成為常態，在政治經濟充滿不確定和動盪的年代裡，面對詭譎多變的世界，投資人更要冷靜觀察變化、耐心等待機會，保持彈性，才能伺機而動，整體來看，在全球經濟與企業獲利的成長動能不變，看好風險性資產仍有表現契機。由於全球景氣持續復甦，系統性風險機率低，下半年投資主軸仍是股優於債，全球股市投資聚焦在全球經濟雙龍頭，分別是成熟市場的美國與新興市場中具評價便宜及增長潛力的中國，至於全球債市則是優先佈局持續受惠景氣復甦的高收益債。

全球總經趨勢：股優於債、投資聚焦在全球經濟雙龍頭

2018 下半年貿易摩擦與政治風險持續，全球經濟成長動能減緩的風險正在升高。除了美國 Q2 經濟成長加快(朝 4%發展)外，歐盟減緩到 1%以下，日本持平在 1.5%左右。成熟市場貨幣政策表面上仍屬寬鬆，但快速經濟成長正消化市場超額流動性，後續需持續觀察資金條件是否惡化。此外，貿易量下滑，加上缺乏內需支持，新興市場成長仍持續減速中，因此股票中相對偏重成熟市場股票，減持新興市場股，不過，新興市場中偏重新興亞洲，亞洲除了科技股外，普遍評價仍屬便宜，美元強勢也是相對有利於原

物料輸入國家，不利於原物料輸出國家，故亞洲仍為受惠區域。

聯準會維持每季一碼升息速度，目前市場預期仍有落後，故美元將續強以反應與他國間成長差距。美國(10年期)公債利率也有繼續走高壓力，未來 12 個月仍朝 3.3%水準前進。美元將持續走強，對新興市場匯價與債券均形成壓力。預期年底新興市場匯率走低，海外資金鬆動使資金條件偏緊。整體而言，企業財務槓桿尚在合理範圍，因此儘管部分新興市場財務壓力已經升高，但尚不至於擴散成普遍性的金融風險。

中國 A+投資：動盪的時代尋找確定性的存在

中國的投資主軸就是在動盪的時代尋找確定性的存在。除了中美貿易戰的不確定性帶來對中國下半年景氣的擔憂外，目前面臨的最大困境在於中國貨幣政策中性偏緊，防風險降槓桿導致短期流動性的錯配，以及違約事件與信用緊縮影響投資的信心層面。短線上，股市資金受多樣因素影響暫時退場觀望，但基本面產經結構仍持續改善中，建議投資主線尋找長期前景佳，階段業績穩定度高的族群以求保護下檔風險，整體而言，大中華仍是下個十年亞太區最大也最有投資商機的市場，靜待股市整體落底訊號。





下半年股市投資不悲觀，景氣可望全面轉強

(國泰投信提供)

川金會不久前剛在新加坡落幕，帶來的和平穩定利多氣氛沒持續多久，美國聯準會卻又馬上帶來可能在今年升息四次的消息，讓市場再次喧鬧一番。今年的全球股市，相較於去年平順的大多頭，實在命運乖舛，究竟要如何看待今年下半年的全球股市？怎樣的資產配置能夠增加獲利的機會？

景氣仍維持熱度，下半年有機會恢復全面齊步偏強走勢

今年全球經濟因為由美、歐、日主導的淡季效應，使得 2016 年下半年至 2017 年底連六季旺季首度轉弱，美元指數因而轉強，導致新興市場受到來自終端需求下滑與自身貨幣貶值影響。反映在資本市場，新興市場股市立刻顯現疲弱走勢。再加上利差縮窄引發殖利率倒掛擔憂以及貿易戰的噪音，讓市場波動更加加大。

然而從 5 月份美、日、歐製造業等領先指標均出現止跌或觸底反彈的跡象，其中包含了美國銀行對於大型企業的放貸標準持續轉鬆、美、歐、日的信心指標回穩、日本的出口及工具機訂單觸底等等。預期全球景氣將逐漸進入初期的旺季。若沒有其他意外，景氣恢復齊步走揚的狀況可望延續至 2019 年。這代表著過去一段時間偏強的美元走勢，可能轉為區間甚至偏弱，而這也有利於全球股票市場的發展。至於市場最擔心的全球貿易戰，美國四處開戰，究竟會對市場

帶來甚麼不利影響？一般認為貿易戰的確會為景氣帶來威脅，但預期影響不大。美國的目的是希望透過釋出大幅度提高關稅的威脅手段，增加各種談判籌碼，預期未來和世界各地主要國家，能漸漸透過談判，取得互相的最大利益。

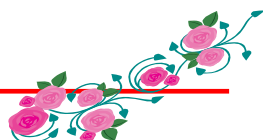
下半年資產配置建議，偏股操作，擇債布局

由於認為在第二季淡季過後，全球應該會恢復去年景氣齊步向上的走勢。因此在投資配置的大方向上，還是股票要優於債券，建議可維持 70% 股票型配置，30% 債券型配置。

在債券型產品的選擇上，由於殖利率在 4、5 月份已經經歷強勁的彈升，目前 10 年期的美國公債殖利率已經彈到接近 3% 的水位，同時也帶動其他各式債券殖利率彈升。因此以收息的角度切入，建議債券可以適度擇點布局，包含高收益債券、成熟國家公債以及投資級債券都可以各配置三分之一。

而在股票型產品的選擇上，建議以成熟國家的配置為主要選項，其中應該以這波全球景氣龍頭美國為首選，其次則是為歐洲，最後則是日本。而新興市場的部分因為各個國家狀況不一，近期也紛紛面臨選舉變數，政治風險普遍升高，股市波動加劇，建議可先酌量配置。當中以中國相關的市場，包含亞洲地區為主，其次則是原物料相關的新興國家，如東歐、拉美。

至於在產業型的基金，科技業仍舊是最具有投資趨勢的產業。特別是在 AI 人工智慧發展加速的趨勢下，科技產業應該是方向最明確的高速成長趨勢，這部分投資人可以透過台灣的科技基金或是人工智慧相關的基金、ETF 來做長線投資。





理財小百科



目標到期債券基金(Target Maturity Bond Fund)

目標到期債券基金其中包含兩個基金類型：一個是目標基金，一是債券基金。

目標到期基金意謂基金是有到期期限的，時間一到基金就會進行清算，然後將資金依比例退還投資人。債券基金就是以投資債券為主，運用債券到期還本的特性，不論之前市價多少，到期一律以票面價格買回。目標到期債券基金結合兩種類型的特色，在有限的期限內，投資債券，降低價格波動的風險。目標到期債券基金多以投資新興市場債或高收益債為主，以期在有限的期間內創造較佳的收益，特別會選擇債券到期期限與基金到期期限相同的債券。惟投資人在投資時還是需要考量利率、匯率與債券可能違約的風險。

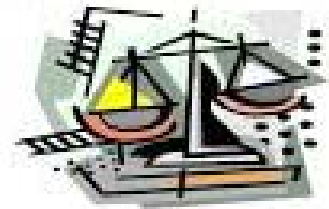
(資料來源：保德信投信)

提升全民反貪意識廉能宣導

廉能是政府的核心價值

貪腐足以催毀政府的形象

公務人員應堅持廉潔拒絕貪腐



廉政檢舉專線0800-086-586

Family Ride



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

