



# 公務人員退休撫卹基金電子報

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

1	<b>業務視窗</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 支領新制退撫給與領受人跨行提款及轉帳手續費優惠事宜</li> <li>◇ 擬訂退撫基金 108 年度國內及國外委託經營計畫草案</li> <li>◇ 銓敘部公布目前各主管機關送銓敘部核備之危勞職務</li> <li>◇ 退休公務人員再任「私立幼兒園」或「私立學校董事會職務」是否停發月退休金和停辦優惠存款補充規定</li> </ul>
3	<b>焦點數字</b>	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
11	<b>財經漫談</b>	2019 年中國展望：測試經濟及政策韌性
13	<b>理財小百科</b>	採購經理人指數(PMI)

## 業務視窗

### 支領新制退撫給與領受人跨行提款及轉帳手續費優惠事宜

一. 為爭取支領新制退撫給與領受人(以下簡稱領受人)福利，基金管理會前函請委託代付新制退撫給與之臺灣銀行、合作金庫商業銀行及第一商業銀行等 3 家銀行(以下簡稱代付銀行)，研議領受人使用 ATM 跨行提款及轉帳減免手續費之可行性，經上開銀行函復同意優惠之手續費如下：

#### (一)臺灣銀行

1. 每月 2 次 ATM 跨行提款免收手續費，條件為新制退撫給與帳戶最近 3 個月平均存款餘額新臺幣(以下同) 20 萬元以上。
2. 網路銀行客戶每月享有 1 次網路銀行跨行轉帳免手續費優惠，另持該行信用卡消費，次月再增加 1 次網路銀行跨行轉帳免手續費優惠。

#### (二)合作金庫商業銀行

每月 2 次 ATM 跨行提款免收手續費，條件為新制退撫給與帳戶最近 3 個月平均存款餘額 5 萬元以上。

#### (三)第一商業銀行

每月 2 次 ATM 跨行提款免收手續費，無最低存款餘額限制。

二. 上開代付銀行考量業務狀況及營運成本提供手續費優惠或設有條件限制，基金管理會將廣續與代付銀行溝通研議放寬優惠項目及條件。現階段手續費優惠措施有益於領受人權益，請領受人多加利用。

發行人 / 周弘憲 社長 / 章亭旭 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 地址 / 11601 台北市文山區試院路 1 號

## 擬訂退撫基金 108 年度國內及國外委託經營計畫草案

為使退撫基金 108 年度辦理委託經營業務有所準據，基金管理會依據退撫基金管理條例第 2 條、第 5 條及退撫基金委託經營辦法第 2 條之規定，並考量 108 年度基金運用計畫中國內及國外委託經營之配置比例，分別擬訂退撫基金 108 年度國內及國外委託經營計畫（草案），業經基金管理會 107 年 12 月 7 日第 237 次委員會議暨第 23 次顧問會議聯席會議審議通過，並經基金監理會 108 年 2 月 20 日第 108 次委員會議審議通過。未來實際辦理時，將依該計畫執行委託經營業務，並提報基金管理會委員會議審議通過後，再據以辦理。

## 銓敘部公布目前各主管機關送銓敘部核備之危勞職務

銓敘部已經在全球資訊網 - 退休資訊專區，公布目前各主管機關送銓敘部核備的危勞職務。以及這些職務可以退休的年齡，包括警察、消防、醫護人員、法警、空勤總隊飛航人員、矯正機關管理員和臺鐵司機員等等！

前述危勞職務的核備是依照公務人員退休資遣撫卹法第 17 條和 19 條規定，由各權責主管機關統一檢討後，再送銓敘部核備；經核備是危勞職務者，自願退休年齡最低不可以少於 50 歲；屆齡年齡最低不可以少於 55 歲，另外只要任職 15 年、年齡滿 55 歲，就可以領月退休金。

<https://www.mocs.gov.tw/pages/detail.aspx?Node=1350&Page=6032&Index=15>

## 退休公務人員再任「私立幼兒園」或「私立學校董事會職務」是否停發月退休金和停辦優惠存款補充規定

退休公務人員再任「私立幼兒園」或「私立學校董事會職務」要不要停發月退休金和停辦優惠存款，銓敘部 108 年 3 月 8 日發函提出補充規定：

- 1.再任「私立幼兒園」：不是屬於退撫法第 77 條所定私立學校範圍，所以不用受限。
- 2.再任「私立學校董事會職務」：
  - (1)再任純屬「私立學校董事會職務」，不是屬於退撫法第 77 條所定私立學校職務範圍，所以不用受限。
  - (2)再任「納入私立學校員額編制之董事會辦事人員」，仍屬於退撫法第 77 條所定私立學校職務範圍，如果每月支領薪酬總額超過法定基本工資（23100 元）就要停發月退休金和停辦優惠存款。

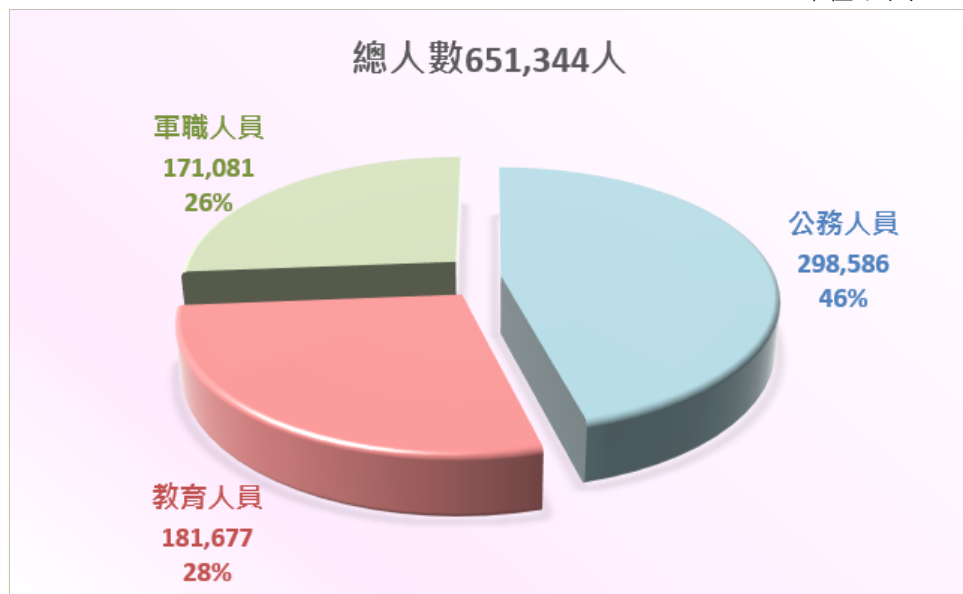
上述補充規定是參照教育部 107 年 6 月 6 日臺教人(四)字第 1070073595 號書函及 107 年 12 月 14 日臺教人(四)字第 1070131190 號函訂定。

另外，退撫法第 77 條所定私立學校範圍，銓敘部均公布在全球資訊網的退休資訊專區  
<https://www.mocs.gov.tw/pages/detail.aspx?Node=1240&Page=6050&Index=2>

### 參加退撫基金人數

截至108年2月底止，參加基金之機關學校總數為7,148個，參加之總人數為651,344人，各身分別人數及比例如下圖：

單位：人



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108年2月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）11,172.0292億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為7,841.6945億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

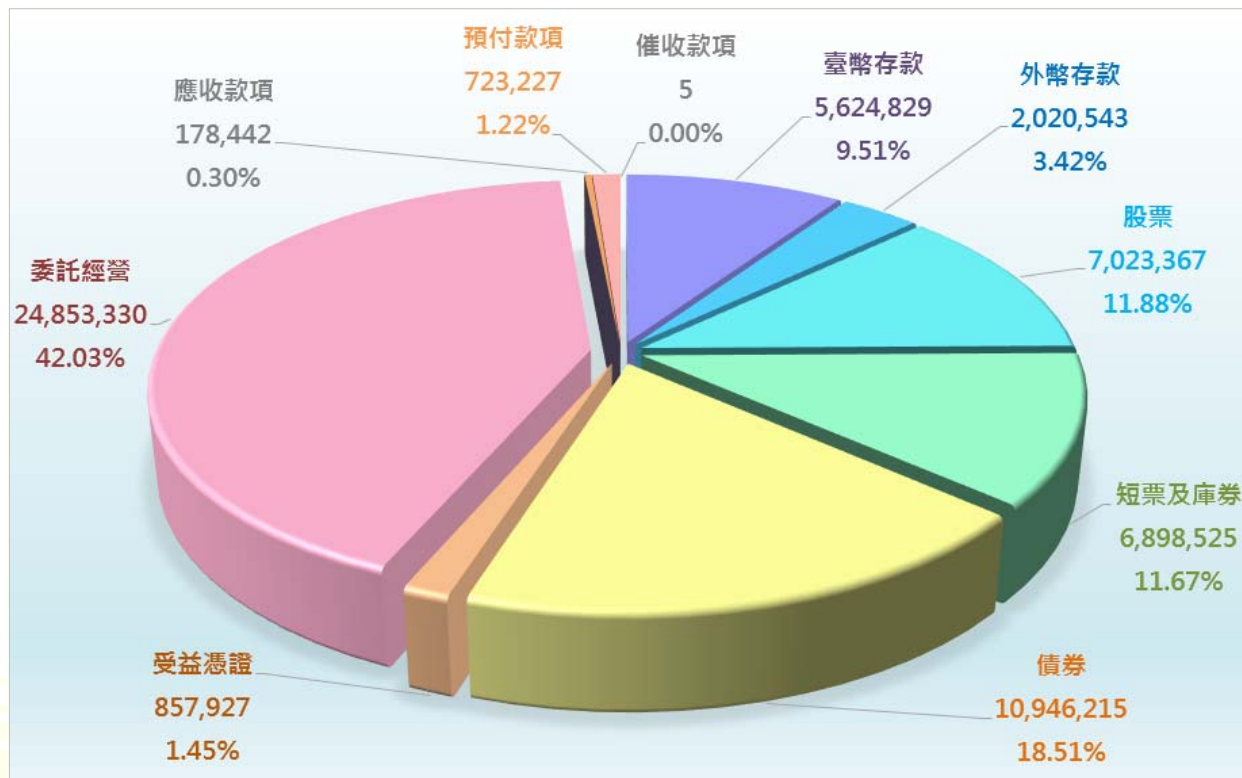


附註：1.政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入，但撥付部分仍須辦理。  
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

## 退撫基金資產運用明細圖

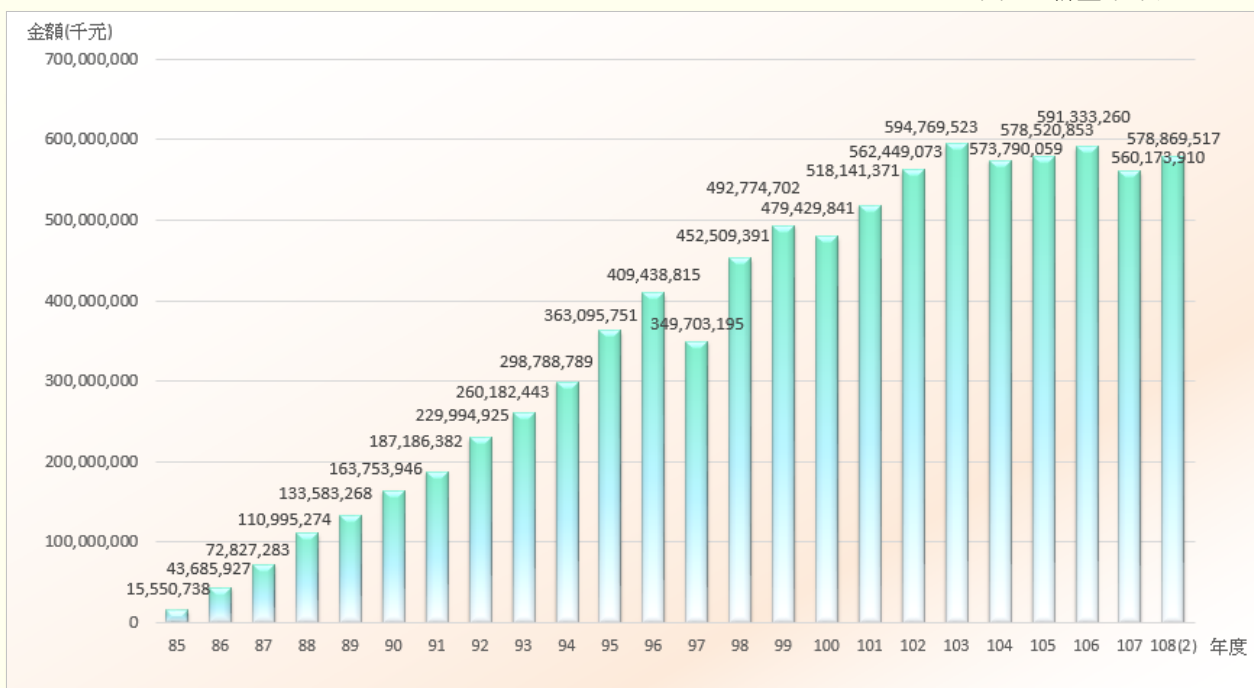
截至 108 年 2 月底止，基金結餘數合計為 5,912.6410 億元，基金運用概況如下圖：

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 <sup>(註1)</sup>	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	181.33	3.16	-65.32	-1.14	1.04
108(2月) <sup>(註2)</sup>	11.90	0.21	226.71	4.03	1.04

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：108(2月)之收益率係為 108 年度截至 2 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)。

## 退撫基金國內委託經營績效統計表

單位：新臺幣元·%

### 101 年委託經營 (自 101 年 6 月 5 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	108 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	9,734,163,820	9.01	106.99	1	<b>94.27</b>
統一投信	4,000,000,000	6,997,841,818	4.74	81.17	2	
<b>合計</b>	<b>10,000,000,000</b>	<b>16,732,005,638</b>	<b>7.18</b>	<b>93.56</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。

### 102 年委託經營 (自 103 年 9 月 26 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	108 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	6,718,649,230	9.01	38.45	1	<b>35.09</b>
統一投信	5,000,000,000	6,902,196,436	6.50	37.67	2	
<b>合計</b>	<b>10,000,000,000</b>	<b>13,620,845,666</b>	<b>7.72</b>	<b>38.10</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。

### 103 年委託經營 (自 104 年 3 月 3 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	108 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(%)
國泰投信	5,000,000,000	5,820,432,022	4.90	19.77	1	<b>8.21</b>
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,353,194,903	2.55	10.22	2	
施羅德投信	5,000,000,000	5,298,921,050	1.96	10.17	3	
保德信投信	3,500,000,000	3,611,050,742	0.28	2.94	4	
<b>合計</b>	<b>18,500,000,000</b>	<b>20,083,598,717</b>	<b>2.64</b>	<b>11.03</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。

單位：新臺幣元·%

### 105 年委託經營 (自 107 年 10 月 16 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	108 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(%)
台新投信	1,000,000,000	1,057,642,144	5.79	5.76	1	<b>4.94</b>
匯豐中華投信	1,000,000,000	1,042,602,491	6.55	4.26	2	
國泰投信	1,000,000,000	1,039,655,938	6.33	3.97	3	
保德信投信	1,000,000,000	1,039,084,709	6.30	3.91	4	
復華投信	1,000,000,000	1,028,171,968	6.14	2.82	5	
<b>合計</b>	<b>5,000,000,000</b>	<b>5,207,157,250</b>	<b>6.22</b>	<b>4.14</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。

### 退撫基金國外委託經營績效統計表

單位：美元·%

#### 98 年-1 續約國際股票型(自 102 年 9 月 14 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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(%)
安聯環球投投資	381,056,090.52	573,078,978.77	11.23	50.39	-	<b>47.46</b>
<b>合計</b>	<b>381,056,090.52</b>	<b>573,078,978.77</b>	<b>11.23</b>	<b>50.39</b>		

註：基金管理會指定指標為 MSCI 全球指數。

#### 98 年-2 續約亞太股票型(自 103 年 4 月 28 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	351,073,572.21	10.47	33.45	-	<b>23.96</b>
<b>合計</b>	<b>263,076,477.07</b>	<b>351,073,572.21</b>	<b>10.47</b>	<b>33.45</b>		

註：亞太股票型基金管理會指定指標為 MSCI 亞太(日本、臺灣除外)指數。

單位：美元·%

### 98年-2 續約國際股票型(自 103年6月4日至 108年2月28日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108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	591,996,257.14	11.23	30.30	-	<b>30.77</b>
<b>合計</b>	<b>454,341,586.67</b>	<b>591,996,257.14</b>	<b>11.23</b>	<b>30.30</b>		

註：國際股票型基金管理會指定指標為 MSCI 全球指數。

### 100年-1 國際股票型及新興股票型(自 100年8月16日至 108年2月28日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108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	392,760,149.96	11.24	96.38	2	<b>90.61</b>
景順德國資產管理	200,000,000	392,278,032.63	10.86	96.14	3	
安聯環球投資	250,000,000	514,111,816.47	10.45	120.22	1	
<b>國際股票型小計</b>	<b>650,000,000</b>	<b>1,299,149,999.06</b>	<b>10.81</b>	<b>104.59</b>		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	258,420,064.62	7.74	29.21	-	<b>18.65</b>
<b>新興股票型小計</b>	<b>200,000,000</b>	<b>258,420,064.62</b>	<b>7.74</b>	<b>29.21</b>		
<b>合計</b>	<b>850,000,000</b>	<b>1,557,570,063.68</b>	<b>10.29</b>	<b>85.95</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。

### 100年-2 公司債券型(自 101年6月7日至 108年2月28日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108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	252,855,861.07	2.98	23.76	1	<b>21.27</b>
貝萊德投資管理	120,000,000	142,345,873.49	2.35	18.62	2	
<b>合計</b>	<b>340,000,000</b>	<b>395,201,734.56</b>	<b>2.75</b>	<b>21.33</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。



單位：美元·%

### 102 年高股利股票型(自 103 年 10 月 1 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	340,113,414.16	8.41	33.79	1	<b>21.59</b>
貝萊德法人信託	250,000,000	343,823,008.54	10.18	30.49	2	
<b>合計</b>	<b>500,000,000</b>	<b>683,936,422.70</b>	<b>9.29</b>	<b>32.19</b>		

註：基金管理會指定指標為 MSCI 全球高股利指數（臺灣除外）。

### 102 年低波動股票型(自 104 年 6 月 1 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	168,116,101.96	7.98	34.49	1	<b>32.48</b>
瑞銀資產管理	125,000,000	167,953,692.05	8.00	34.36	2	
<b>合計</b>	<b>250,000,000</b>	<b>336,069,794.01</b>	<b>7.99</b>	<b>34.43</b>		

註：基金管理會指定指標為 MSCI 全球低波動指數（臺灣除外）。

### 103 年基礎建設股票型(自 104 年 3 月 18 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	87,194,807.17	11.59	16.26	1	<b>18.92</b>
Cohen & Steers	75,000,000	86,218,347.12	12.97	14.96	2	
<b>合計</b>	<b>150,000,000</b>	<b>173,413,154.29</b>	<b>12.27</b>	<b>15.61</b>		

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·%

### 103 年不動產股票型(自 104 年 6 月 1 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	87,576,378.72	10.48	16.77	2	<b>18.59</b>
Cohen & Steers	75,000,000	94,508,732.43	10.01	26.01	1	
<b>合計</b>	<b>150,000,000</b>	<b>182,085,111.15</b>	<b>10.24</b>	<b>21.39</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。

### 105 年多元資產型(自 106 年 6 月 5 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	202,086,390.97	4.98	3.36	3	<b>3.54</b>
摩根資產管理	200,000,000	207,980,987.13	4.86	6.44	1	
聯博	200,000,000	207,144,746.63	5.92	5.30	2	
<b>合計</b>	<b>600,000,000</b>	<b>617,212,124.73</b>	<b>5.25</b>	<b>5.04</b>		

註：基金管理會指定指標為 USD 3-Month LIBOR。

### 106 年總報酬固定收益型(自 107 年 6 月 5 日至 108 年 2 月 28 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	108 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	102,704,685.18	2.07	2.70	1	<b>1.61</b>
德意志資產管理	100,000,000	102,097,111.18	2.65	2.10	3	
TCW	100,000,000	102,584,333.35	1.50	2.58	2	
American Century	100,000,000	101,588,287.08	1.42	1.59	4	
<b>合計</b>	<b>400,000,000</b>	<b>408,974,416.79</b>	<b>1.91</b>	<b>2.24</b>		

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

## 2019 年中國展望：測試經濟及政策韌性

(匯豐中華投信提供)

隨著雙邊貿易會談取得進展，美中元首於二十國集團(G20)峰會上達成暫時休戰協議，市場於近幾周對美中關稅升級的憂慮略有減緩。然而，中國經濟急劇放緩的憂慮，以及聯準會緊縮步調的不確定因素依然存在。中國經濟成長從 2018 年中開始走下坡，受以往去槓桿化措施的滯後效應（包括當局打擊影子銀行業活動，並緊縮對隱性地方政府債務的管控等）及較不利的外在環境（主要是中美貿易緊張局勢）影響。

儘管政策寬鬆的措施已於 2018 年下半年展開，最近一連串的數據反映短期成長缺乏動力。製造業採購經理人指數、新出口及國內訂單均轉差；11 月工業利潤年增率下跌，產業數據反映製造業的經營環境面臨更大挑戰；出口在接近年末時失去動力；零售銷售令人失望，汽車銷售下跌；物業及土地銷售放慢；就業及家庭可支配收入成長均呈現減緩跡象。

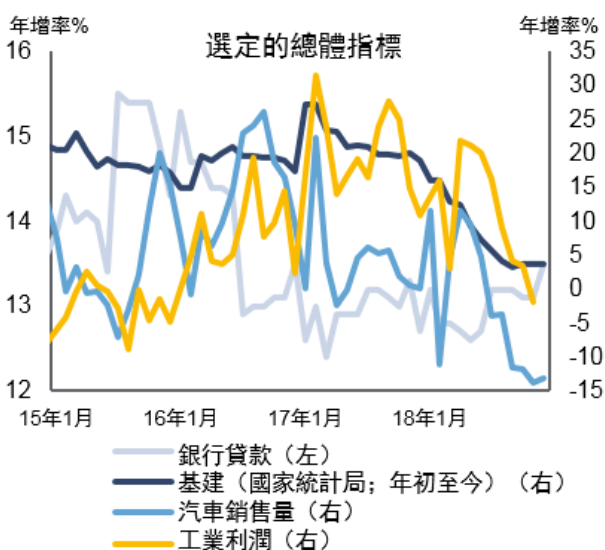
然而，固定資產投資成長在近期回穩，基礎建設投資受政策支持而見底。新物業動工、固定資產投資及建築活動均維持強韌。鑒於貨幣寬鬆及監管面的放寬，信貸成長亦在近期回穩，原因包括銀行貸款成長上升、資本市場融資增加，以及影子銀行業信貸成長見底。

### 關注政策是否奏效

因為至今尚未見政策奏效的跡象，投資人對中國成長展望的懷疑有所增加。在中國國內需求放緩及美中貿易緊張日增的背景下，從 2018 年 4 月起，中國政府轉為實行支持成長，採取逆週期總體政策。中國人行已將大型商業銀行的存款準備金率(RRR)下調 350 個基本點。政府在去年 5 月將調降增值稅(VAT)1 個百分點，並實施個人所得稅改革，包括在 10 月上調標準扣除額，並於 2019 年 1 月推出一項特殊減免，以優惠低收入家庭。地方政府基礎建設融資有所改善，公私合營項目正捲土重來。

政策寬鬆的效應往往需要一些時間才能傳導到衡量實體經濟的硬數據，但與成長顯著轉弱 / 風險偏高的過往日子相比，本次經濟週期到目前為止進行的寬鬆措施較為溫和，亦較具選擇性。中國政府有意強化週期性成長，而同時避免依賴以債務驅動的刺激措施，並需要在維持成長穩定與推動結構性改革之間取得平衡。一個關鍵的限制因素，是中國政府需要對金融穩定性風險（如再槓桿化、及人民幣 / 資本流動的風險）作嚴密管控。儘管融資量有所增加，各地方政府都不願意大幅推高消費，因為

總體數據好壞參半：依然疲弱，但政策效果於特定指標中見跡象



資料來源：彭博、CEIC、匯豐環球投資管理，2019年1月

面臨其他限制因素（如債務可持續性）。中國政府對地方政府債務及地方政府融資工具融資的管制依然嚴謹。

與上一次經濟放緩初期相比，目前的債務水平較高（包括地方政府債務及私部門槓桿）、財政赤字較大（尤其是經計及預算外資金缺口）、利率較低，經常帳盈餘亦較少，因此可以採用的政策寬鬆工具較少。

重要的是，在國內外環境仍具不確定性，以及各界懷疑政府是否具推行結構性改革意願與能力之際，使得私部門信心低落，因而削弱政策 / 信貸傳導作用。對資本支出的企業信貸需求仍然低迷，而即使流動性有所放寬，銀行都不願意增加（向中小微企）放貸（而銀行的借貸受資本要求所制約）。在債務負擔增加、收入前景轉弱，以及就業穩定性的憂慮日益增加之際，消費者對支出較謹慎。

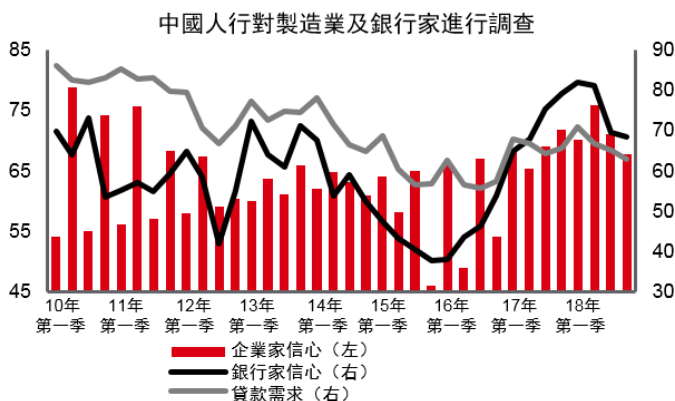
### 逆週期總體政策如火如荼

經濟欠缺復甦跡象，而成長減緩可能開始使勞動市場承受壓力，管理成長週期已成為 2018 年第四季以來政策的當務之急。中國政府不斷加強並拓寬政策措施，並減少對去槓桿的重視。

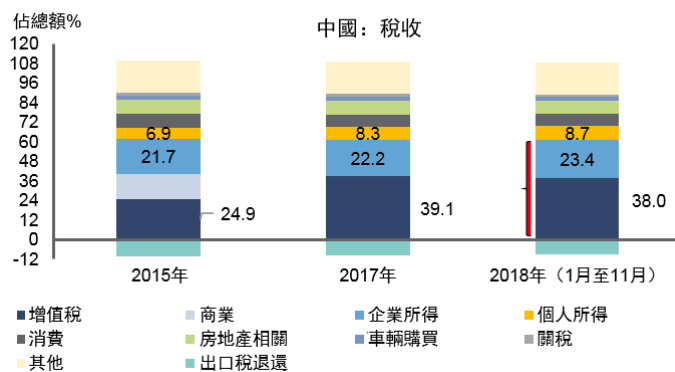
貨幣政策的焦點仍在於改善傳導機制，方便銀行將較低的銀行同業融資成本轉嫁予企業及家庭借款人。預期透過降低存款準備金率而進一步放寬流動性，將鼓勵銀行進行借貸，並能配合更積極的財政政策以及地方政府發債增加。最近中國人行已公布一系列措施，來提振對銀行永續債券發行量的需求，此可能有助提升銀行的資本緩衝，並降低流動性風險。此外，以債換股計劃可能會加速，以釋放更多資金讓銀行借貸。建構融資多層資本市場的措施將會持續。新的理財 / 資產管理產品法規可能會獲得進一步放寬，以紓緩表外信貸萎縮的情況。

財政政策將發揮主導作用——財政赤字增加，而地方政府專項債券發行量的額度上升。政府推出具規模的減稅及減費計劃的可能性大，削減額預期將達相當於國內生產總值 1% 的規模，或甚至更多。除了削減增值稅外，中國政府有很大空間進一步降低企業稅務負擔（如強制性社會保障繳款）。基礎建設項目的審批速度從 2018 年第四季起有所加快。2019 年政府專項債券發行的預授額度，將有助

### 信心疲弱阻礙政策傳導



### 減輕企業稅務負擔的空間



於減緩基礎建設固定資產投資轉弱的短期風險，從而穩定信心及成長展望。

預期支撐成長的政策最終將有助恢復信心，使週期性成長展望回穩。私部門信心反彈（受中美貿易關係改善及中國經濟回穩的跡象所帶動），營造公平競爭環境的結構性改革（例如國企改革）出現實質進展，均可能在短期內啟動正面的循環效應。然而，中美貿易會談仍充滿變數；政策有效性（如信貸傳導、減企業稅的乘數效應）仍為未來發展的關鍵因素。

## 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

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

## 採購經理人指數(PMI)

(保德信投信提供)

採購經理人指數 (Purchasing Managers' Index, PMI) 為一綜合性指標，係每月對受訪企業的採購經理人進行調查，並依調查結果編製成的指數。採購經理人通常是指企業中負責支付原料或產品採購金額的最高層級負責人，以製造業而言，通常由採購相關部門（採購、資材、供應鏈管理等）經理級以上高階主管填寫問卷，少數則由財務相關部門高階人員填寫；至於非製造業因較無實體存貨概念，難以直覺定義採購經理人，問卷可能由商品企劃部、公共事務部、投資部或財務部等高階主管填寫。

臺灣採購經理人指數係參考美國 ISM (Institute for Supply Management, ISM) 編製方法，調查範圍包括製造業與非製造業。其中，製造業以新增訂單數量、生產數量、人力僱用數量、現有原物料存貨水準，以及供應商交貨時間等 5 項細項擴散指數 (Diffusion Index) 綜合編製而成；非製造業組成項目則包括商業活動（生產）、新增訂單數量、人力僱用數量，以及供應商交貨時間等 4 項擴散指數。

採購經理人指數介於 0%~100% 之間，50% 為榮枯線，若高於 50% 表示製造業或非製造業景氣正處於擴張期 (Expansion)，若低於 50% 表示處於緊縮期 (Contraction)。

註：擴散指數 (Diffusion Index) 係衡量景氣變動方向的一種常見指標。PMI 調查請採購經理人針對各項經濟活動與上月進行比較，並在問卷中勾選「上升」、「持平」或「下降」，擴散指數 = 上升百分比 - 下降百分比 + (不變百分比)。