



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	業務視窗	退撫基金 109 年度運用計畫擬訂情形
3	焦點數字	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
11	財經漫談	三低環境下公債及投資等級債影響因素及投資策略
12	理財小百科	SEMI 北美半導體 B/B 值 (SEMI BOOK-to-Bill Ratio)

業務視窗

退撫基金 109 年度運用計畫擬訂情形

公務人員退休撫卹基金管理委員會 (以下簡稱基金管理會) 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 109 年度運用計畫業分別經 108 年 6 月 3 日基金管理會第 243 次委員會議審議通過及同年 7 月 17 日基金監理會第 110 次委員會議審議修正通過，基金運用收益目標訂為 4.01%，各項運用標的之組合規劃及預定收益率詳如下表：



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、張孟婷、林湘群、廖祈然

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

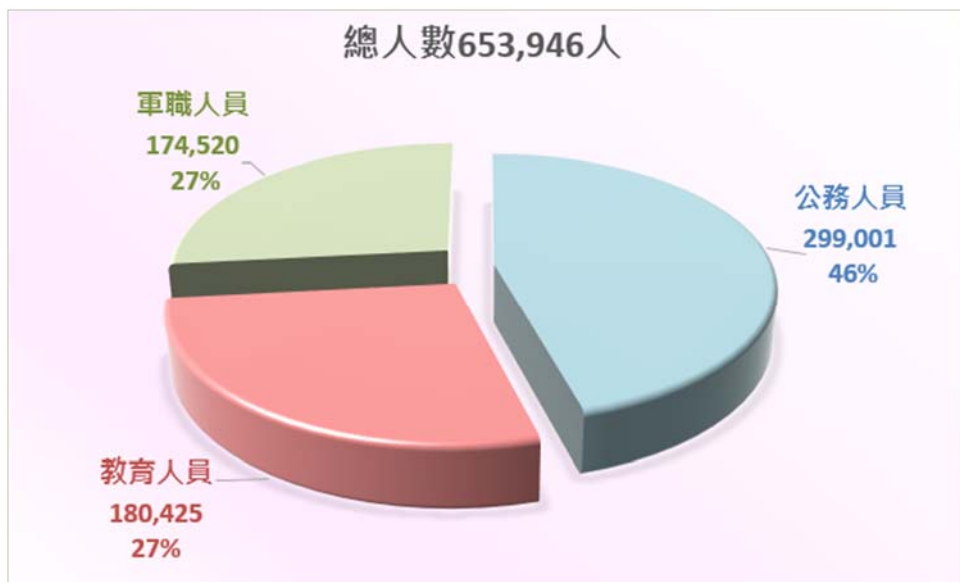
運用項目		中心配置 (%)		允許變動區間 (%)		預定 收益率 (%)	加權目標 收益率 (%)
資本利得	1.國內上市(上櫃)公司股票及ETF	15.00		10.00 ~ 20.00		6.04	0.91
	2.國內受益憑證及共同信託基金	1.00		0.10 ~ 3.00		6.04	0.06
	3.國外上市(上櫃)公司股票及ETF	0.10		0.00 ~ 1.00		6.01	0.01
	4.國外受益憑證及共同信託基金	3.00		1.00 ~ 6.00		4.94	0.15
固定收益	5.台幣銀行存款	6.00		4.80 ~ 12.00		0.48	0.03
	6.國內短期票券及庫券	3.00		2.00 ~ 11.00		0.44	0.01
	7.國內債券	8.90		5.50 ~ 12.00		0.85	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		0.98	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		0.98	0.00
	10.外幣銀行存款	2.90		1.00 ~ 14.00		0.92	0.03
	11.國外短期票券及庫券	0.10		0.00 ~ 0.50		2.38	0.00
	12.國外債券	11.80		4.00 ~ 25.00		2.69	0.32
13. 國內委託經營	資本利得	15.00	13.00	6.50 ~ 28.00	6.00 ~ 18.00	5.29	0.79
	固定收益		2.00		0.50 ~ 10.00		
14. 國外委託經營	資本利得	33.00	20.00	12.00 ~ 45.00	9.00 ~ 25.00	4.90	1.62
	固定收益		7.00		1.00 ~ 10.00		
	另類投資		6.00		2.00 ~ 10.00		
合計		100.00		-		-	4.01



參加退撫基金人數

截至108年7月底止，參加基金之機關學校總數為7,152個，參加之總人數為653,946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7月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）11,535.1460億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為8,214.8336億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：



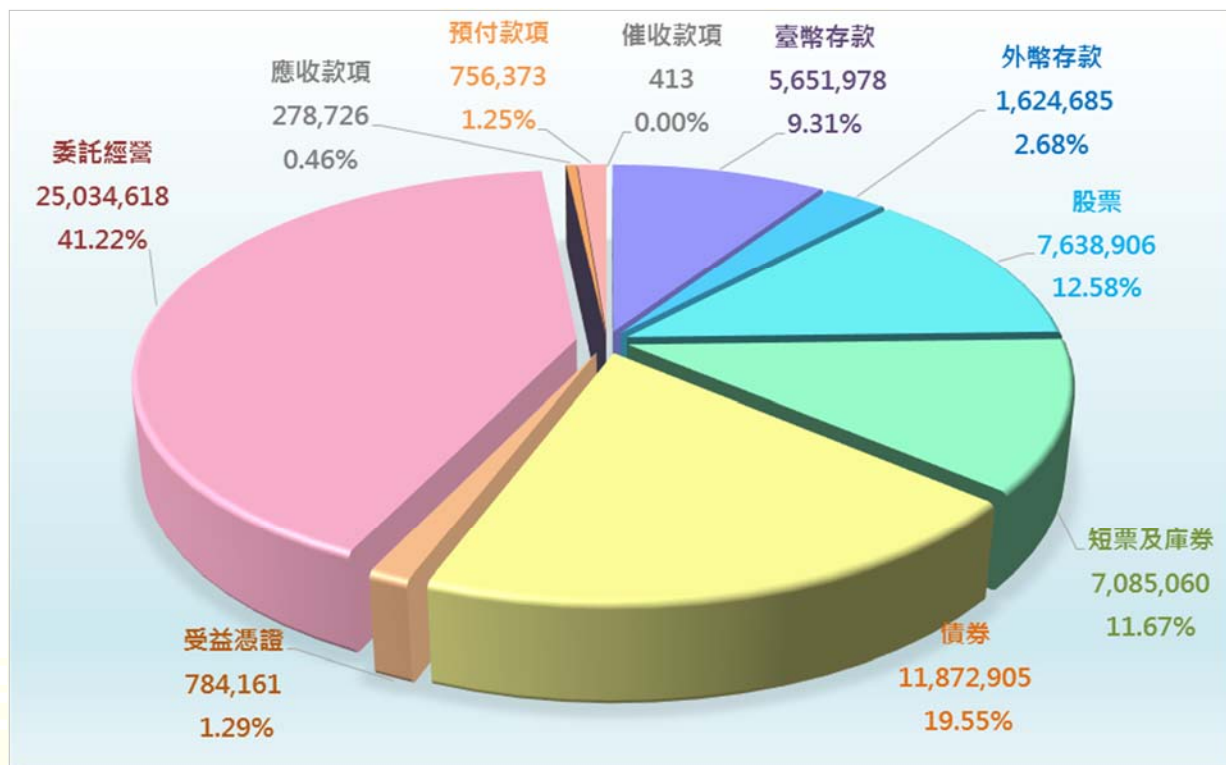
附註：1.政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入，但撥付部分仍須辦理。

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

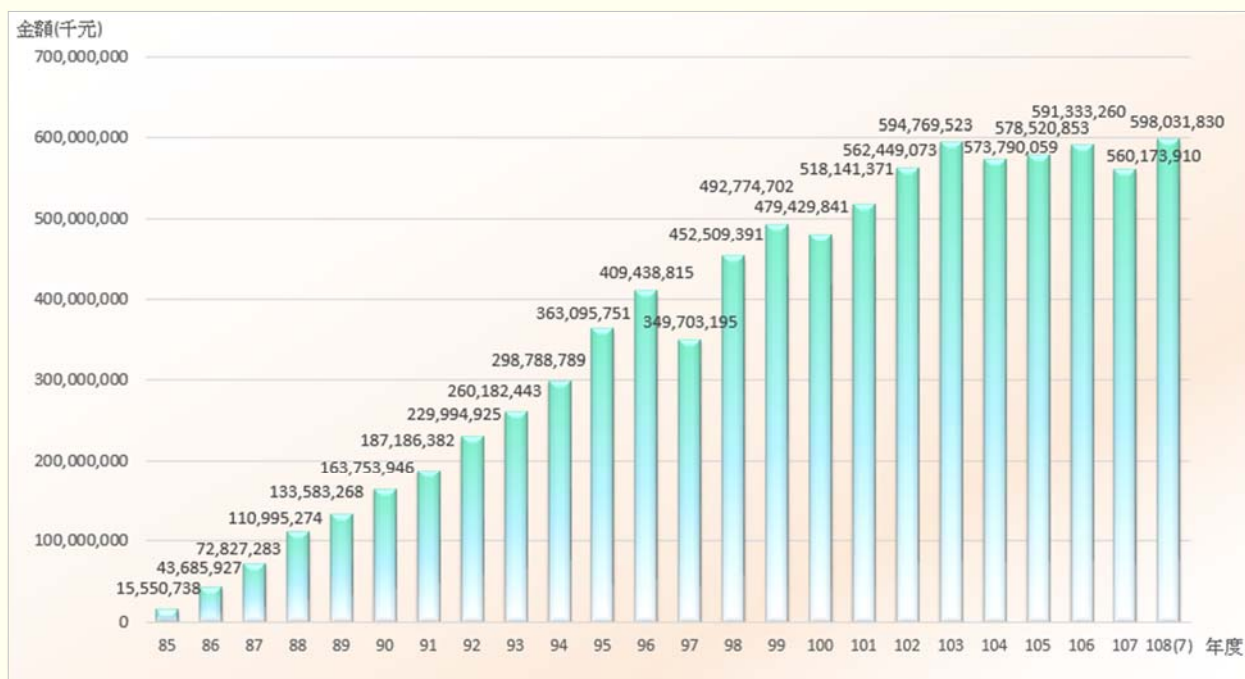
截至 108 年 7 月底止，基金結餘數合計為 6,072.7825 億元，基金運用概況如下圖：

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 ^{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	181.33	3.16	-65.32	-1.14	1.04
108(7月) ^(註2)	134.58	2.33	428.32	7.42	1.04

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：108(7月)之收益率係為 108 年度截至 7 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 7 月 31 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	10,529,389,620	17.91	123.91	1	108.97
統 一 投 信	4,000,000,000	7,502,053,764	12.29	94.22	2	
合計	10,000,000,000	18,031,443,384	15.51	108.59		

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 7 月 31 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(%)
統 一 投 信	5,000,000,000	7,620,041,443	17.58	51.98	1	45.32
安 聯 投 信	5,000,000,000	7,276,111,155	18.05	49.94	2	
合計	10,000,000,000	14,896,152,598	17.81	51.03		

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。

105 年委託經營 (自 107 年 10 月 16 日至 108 年 7 月 31 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	2,000,000,000	2,199,866,076	15.17	12.61	1	12.88
匯 豐 中 華 投 信	2,000,000,000	2,198,336,141	15.00	12.53	2	
保 德 信 投 信	2,000,000,000	2,195,795,045	14.62	12.04	3	
台 新 投 信	2,000,000,000	2,184,572,118	12.00	11.97	4	
復 華 投 信	2,000,000,000	2,194,954,649	14.36	10.78	5	
合計	10,000,000,000	10,973,524,029	14.22	11.99		

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7月31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	595,708,517.13	15.63	56.33	-	55.16
合計	381,056,090.52	595,708,517.13	15.63	56.33		

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7月31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	352,268,273.22	10.84	33.90	-	24.31
合計	263,076,477.07	352,268,273.22	10.84	33.90		

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。

98年-2 續約國際股票型(自 103年6月4日至 108年7月31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	204,341,586.67	363,485,580.00	15.93	35.81	-	37.60
合計	204,341,586.67	363,485,580.00	15.93	35.81		

註：國際股票型基金管理會指定指標為 MSCI 全球指數。

單位：美元·%

100年-1 國際股票型及新興股票型(自100年8月16日至108年7月31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	419,332,847.59	18.77	109.67	2	100.42
景順德國資產管理	200,000,000	396,453,692.52	12.04	98.23	3	
安聯環球投資	250,000,000	526,853,541.99	13.18	125.67	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,342,640,082.10	14.52	111.43		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	274,796,152.12	14.57	37.40	-	17.64
新興股票型小計	200,000,000	274,796,152.12	14.57	37.40		
合計	850,000,000	1,617,436,234.22	14.53	93.09		

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7月31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	269,793,444.35	9.87	32.05	-	28.17
合計	220,000,000	269,793,444.35	9.87	32.05		

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。

102年高股利股票型(自103年10月1日至108年7月31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	347,749,715.17	10.84	36.80	1	25.46
貝萊德法人信託	250,000,000	352,822,634.27	13.06	33.90	2	
合計	500,000,000	700,572,349.44	11.95	35.41		

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·%

102 年低波動股票型(自 104 年 6 月 1 日至 108 年 7 月 31 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	250,000,000	305,072,317.88	14.82	43.01	1	40.75
瑞銀資產管理	250,000,000	304,964,208.65	14.87	42.91	2	
合計	500,000,000	610,036,526.53	14.85	42.96		

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 7 月 31 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	94,655,605.44	21.14	26.21	1	27.49
Cohen & Steers	75,000,000	92,049,149.05	20.61	22.73	2	
合計	150,000,000	186,704,754.49	20.88	24.47		

註：基金管理會指定指標為道瓊 Brookfield 全球基礎建設指數。

103 年不動產股票型(自 104 年 6 月 1 日至 108 年 7 月 31 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(%)
Cohen & Steers	150,000,000	175,751,305.45	17.22	34.27	-	23.53
合計	150,000,000	175,751,305.45	17.22	34.27		

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。

單位：美元·%

105 年多元資產型(自 106 年 6 月 5 日至 108 年 7 月 31 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	209,215,061.78	8.69	7.01	3	4.58
摩根資產管理	200,000,000	220,207,894.04	11.03	12.70	1	
聯博	200,000,000	219,277,371.91	12.12	11.47	2	
合計	600,000,000	648,700,327.73	10.62	10.39		

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 7 月 31 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	200,000,000	210,795,317.98	6.18	6.85	1	2.56
德意志資產管理	200,000,000	209,936,706.10	6.67	6.10	2	
TCW	200,000,000	209,224,565.94	4.92	6.04	3	
American Century	200,000,000	204,983,831.53	3.09	3.27	4	
合計	800,000,000	834,940,421.55	5.21	5.56		

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



三低環境下公債及投資等級債影響因素及投資策略

(復華投信提供)

為什麼公債殖利率這麼低？

全球不論短期或長期利率都處於極低水準，截至7月中旬美國2年期、10年期公債殖利率分別僅為1.85%及2.12%，日本及德國10年期公債殖利率更分別為負0.11%、負0.21%，而至6月底全球負利率公債規模逾13兆美元，佔總規模比例超過兩成，意味著公債投資人甚至付錢僅圖個保本保值。到底低利率的背景成因為何？此一結構性問題引起激辯，近年最廣為人知的莫過於美國前財政部長桑默斯與前聯準會主席伯南克兩人交鋒。伯南克研究觀察總結，低利率反應了低通膨甚至不通膨、要素生產力及報酬率低迷、全球儲蓄過剩、國際貿易收支失衡使經常帳盈餘國家增購美債壓低公債殖利率等。一般來說，通膨較高時，美元購買力下滑故將要求更高殖利率作為彌補；其次，高度成長經濟體因投資機會及報酬頗豐故資金需求強勁；反之當前低通膨低成長的背景環境，則造就了低利率長期窘境。而桑默斯則以人口成長明顯減緩、科技急速演進削弱企業投資新資本財，重申了長期經濟成長停滯、總需求不足連帶拖累總供給疲弱的結構性問題。

公債及投資等級信用債的影響因素、報酬特性及投資時機？

綜合上述，公債及投資等級債表現受經濟景氣趨勢、通膨趨勢、央行政策、及殖利率水準影響，而其報酬率波動可由央行政策升降息簡要觀察劃分。升息較快週期可能出現負報酬，但隔年若景氣轉弱，相對中、高報酬率機會上升。此外，若此前因快速升息使景氣由高峰轉放緩、殖

利率水準已處相對高位時，下跌年度隔年幾乎都漲幅相對高。是故長短期公債利差趨平近零或經濟及通膨物價開始走緩，對應央行政策轉向寬鬆甚至出現降息週期時，往往是長期佈局時機；而當加速或密集升息出現年度負報酬後，隔年若經濟景氣放緩，則有波段逢低買進操作的機會。投資等級信用債多與企業獲利增速、財務槓桿改善抑或惡化連動，當企業獲利成長預期較佳或景氣好轉初期時，投資等級信用債相對公債表現較優，獲利預期轉差則以公債表現相對較佳。

三低環境下，公債及投資等級債投資策略為何？

依循上述分析推論架構，公債及投資等級信用債可依經濟景氣週期位置及企業獲利狀況表現進行調整配置。1.經濟景氣開始放緩，物價成長率下滑後，提高公債及投資等級債配置，若央行將啟動降息週期則加碼配置。2.若經濟放緩週期，企業獲利可能大幅衰退，則以公債為主要配置標的。3.經濟景氣若出現谷底好轉現象，則以投資等級債配置為主。4.若經濟擴張並開始進入連續升息週期，減碼公債及投資等級債部位。



SEMI 北美半導體 B/B 值 (SEMI BOOK-to-Bill Ratio)

(安聯投信提供)

此數據為觀測廠商對於半導體設備的需求，唯一推測半導體產業榮枯及科技業景氣的重要指標，該指標由國際半導體設備與材料產業協會 (Semiconductor Equipment and Materials International, SEMI) 所發布。採用的數據是北美地區半導體設備商未來訂單與實際出貨總金額的比率，簡單來說是半導體設備商的訂單金額除以出貨金額，得到的數值稱之 B/B 值。此數值的計算是採用「三個月移動平均」的形式，將過去三個月訂單、出貨總值各自加總後平均，主要用避免每月訂單數據變動過於劇烈使數據失去參考性。

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