



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	軍人退伍後轉任公務人員，再退休時，退休年資和退休金怎麼計算？
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	全球股市總體經濟觀點
12	理財小百科	綠色債券

業務視窗

軍人退伍後轉任公務人員，再退休時，退休年資和退休金怎麼計算？

依國防部 107.8.20 函規定「107.6.23 修正施行之服役條例第 33 條增訂軍人和公教人員分別辦理二次以上退休(職、伍)者，每月退休(職、伍)所得上限金額必須合併計算總上限規定，以該條文施行後始轉任公務(教育、政務)人員者為限」。銓敘部配合以 107.11.15 部退三字第 1074665833 號通函說明，於「107 年 6 月 23 日以後」，由軍職人員退伍轉任之公務人員，再辦理公務人員退休時，軍職每月退休俸及公務人員每月退休(職)所得上限金額之計算方式，應依前開服役條例第 33 條規定辦理。

銓敘部特別將軍人退伍後轉任公務人員再退休時，退休年資和上限怎麼計算的規定，整理如圖，供大家參考，其主要重點如下：

★已經領退除給與的年資：

1. 不能再採計，也不能拿來成就退休或領月退休金條件
2. 84.6.30 以前轉任公務人員者，已經領退除給與年資，不用合併受年資最高採計上限制
3. 84.7.1 以後轉任公務人員者，已經領退除給與年資，要連同重行退休年資，合併受年資最高採計上限制

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

★尚未領退除給與的年資



◎退休小常識：軍職人員退伍後轉任公務人員再退休，年資怎麼銜接？月退所得是否合併？

1. 軍職年資可以跟公務人員退

休年資合併計算，但 86.1.1 以後以有繳付軍人退撫基金且經移撥公務人員退撫基金為限（轉任時基管會會自動移撥，不用當事人提出申請）

2. 軍職年資和公務人員年資合

併計算後，年資採計和退休所得上限都照公務人員退撫法規定辦理

轉任時間	年資併計給與		年資採計上限		二次月所得合併	
	已領退除給與	未領退除給與	已領退除給與	未領退除給與	已領退除給與	未領退除給與
84.6.30 以前轉任		可以併計 須出具證明	無須合併受 上限限制	一起採計並 受上限限制 最高30年		一起併計 照公務人員 退撫法 調降規定 辦理
84.7.1 以後轉任	不能 再併計	1.85.12.31 以前年資： 出具證明 直接併計 2.86.1.1 以後年資： 須有繳付 軍職退撫 基金，並 由基金會 移撥公務 人員退撫 基金，始 可併計	1.107.6.30 以前退休： 舊制： 最高30年 舊+新制： 最高35年	1.107.6.30 以前退休： 舊制： 最高30年 舊+新制： 最高35年		
107.6.23 以後轉任			2.107.7.1 以後退休： 舊制： 最高30年 舊+新制： 一次退： 最高42年 月退： 最高40年	2.107.7.1 以後退休： 舊制： 最高30年 舊+新制： 一次退： 最高42年 月退： 最高40年	須依服 役條例第 33條所 定二次退 合併退休 總所得上 限規定	

★ 107.6.23 以後轉任公務人員者

已經領退除給與的年資，除了要和重行退休年資合併計算併受年資最高採計上限限制外，還要依服役條例第 33 條第 3 項至第 6 項規定，合併計算月退所得總上限，計算步驟如下：

第一：先各依服役條例及退撫法規定，分別計算軍人月退休俸及公務人員月退休所得

第二：計算上述軍人每月退休俸或公務人員月退休所得合計之總金額(A)，以及計算審定之軍人退伍年資和公務人員退休年資全部總年資(B)

第三：按上述總年資(B)，依下列標準擇一計算總所得上限：

(1) 按軍職退伍時經審定之軍階級俸額及所適用之退休俸率計算之(C)。

(2) 按公務人員退休時經審定之本(年功)俸(薪)額或月俸額及所適用之所得替代率計算之(D)。

第四：軍人每月退休俸或公務人員月退休所得合計之總金額(A)，超過者選擇之(C)或(D)，再扣減公務人員每月退休(職)所得。

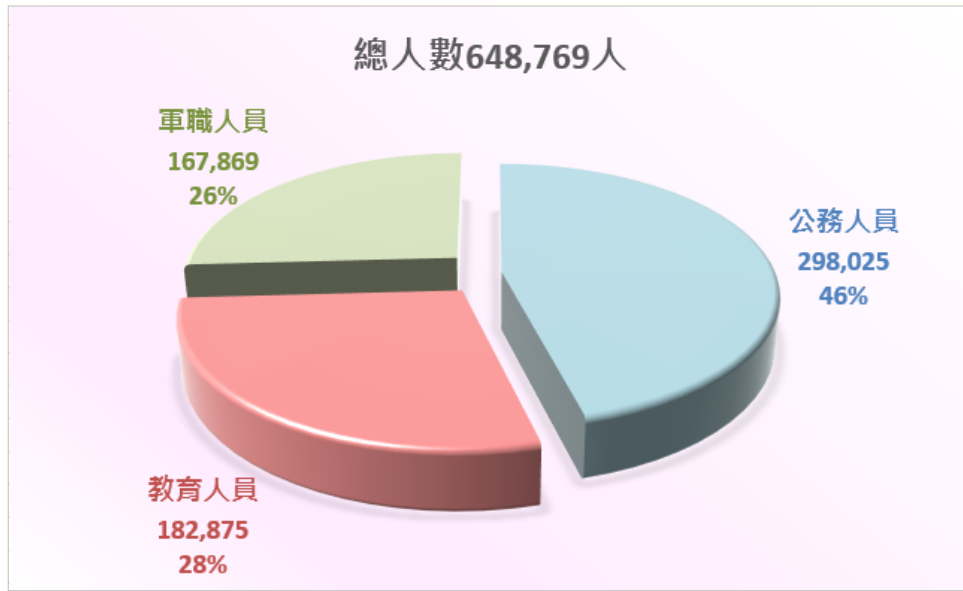
資料來源：公務人員年金改革知多少粉絲團



參加退撫基金人數

截至107年10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648,769人，各身分別人數及比例如下圖：

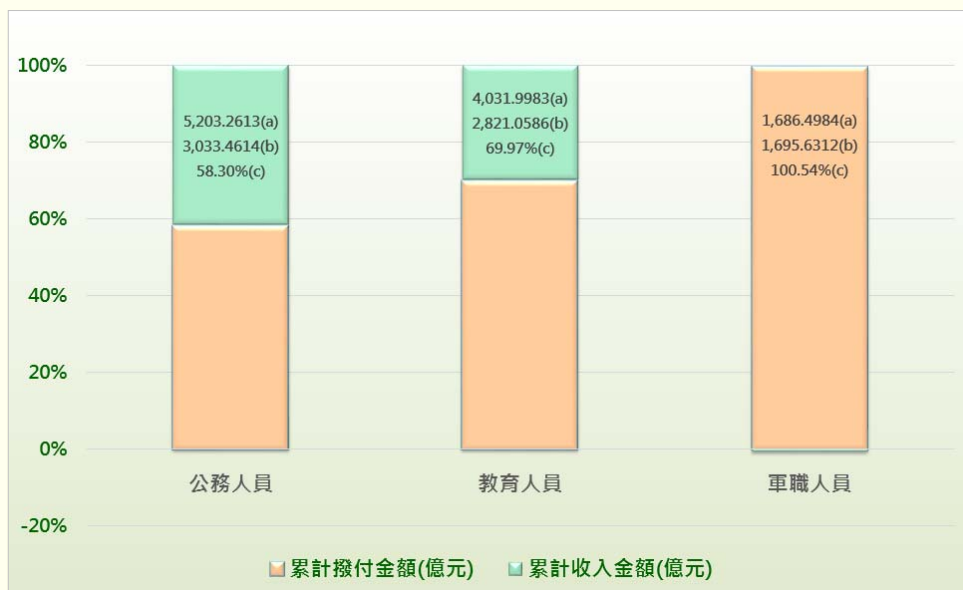
單位：人



附註：公務人員自 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10月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）10,921.7580億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為7,550.1512億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

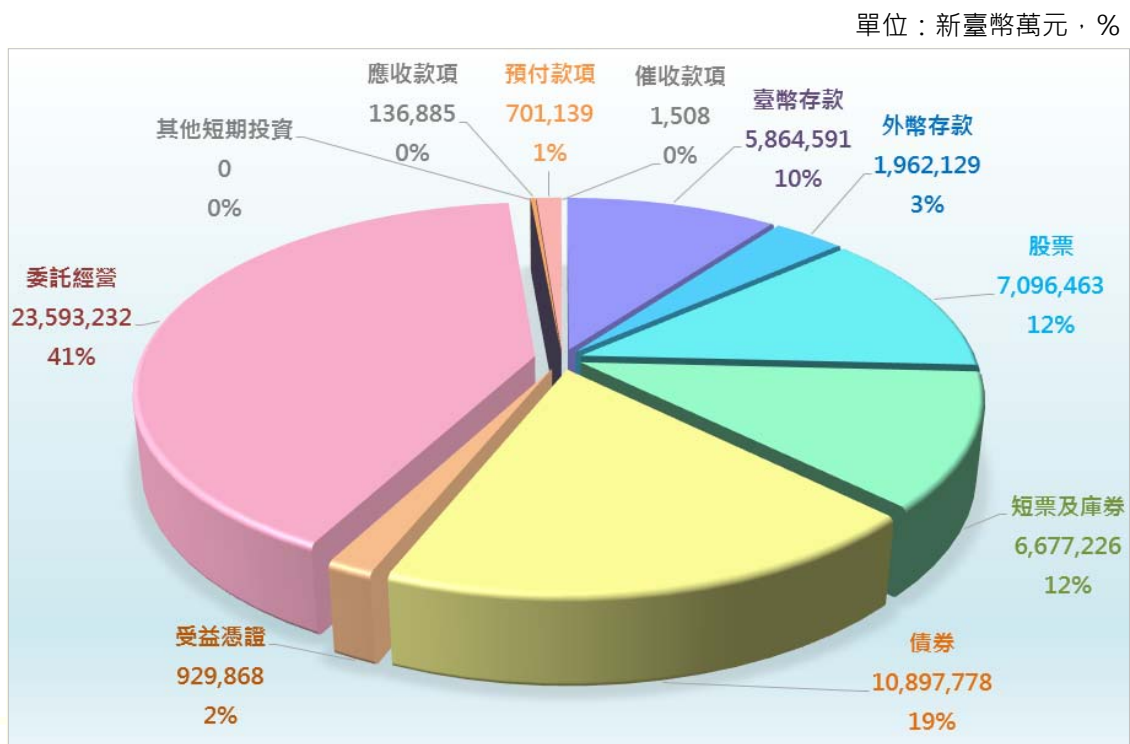


附註：1. 公務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入。但撥付部分仍須辦理。

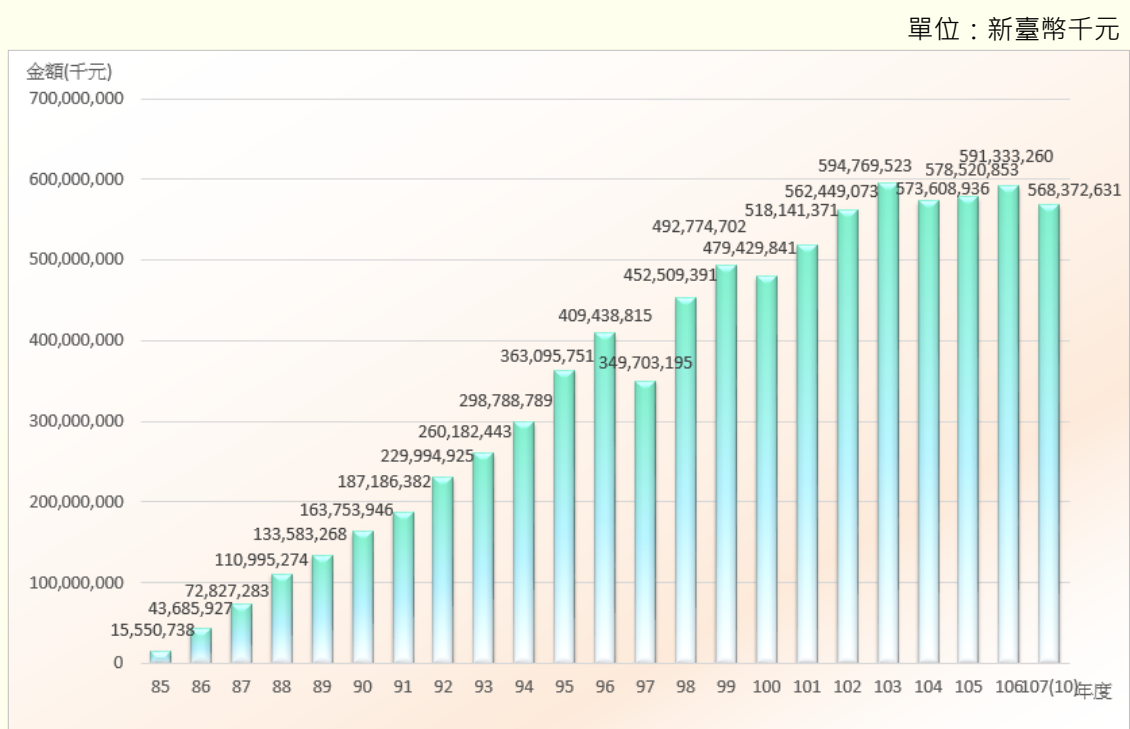
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

退撫基金資產運用明細圖

截至 107 年 10 月底止，基金結餘數合計為 5,786.0819 億元，基金運用概況如下圖：



退撫基金歷年基金淨值趨勢圖



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(10月)(註 2)	163.00	2.82	15.05	0.26	1.04

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：107(10 月)之收益率係為 107 年度截至 10 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 107 年 10 月 31 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	大盤/指標 報酬率(%)
安聯投信	6,000,000,000	9,004,687,157	-6.38	91.48	1	83.28
統一投信	4,000,000,000	6,812,345,911	0.05	76.36	2	
合計	10,000,000,000	15,817,033,068	-3.71	82.97		

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。

102 年委託經營 (自 103 年 9 月 26 日至 107 年 10 月 31 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(%)
統一投信	5,000,000,000	6,529,747,167	3.09	30.24	1	27.45
安聯投信	5,000,000,000	6,216,042,781	-6.37	28.10	2	
合計	10,000,000,000	12,745,789,948	-1.75	29.23		

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。

103 年委託經營 (自 104 年 3 月 3 日至 107 年 10 月 31 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	大盤/指標 報酬率(%)
國泰投信	5,000,000,000	5,430,404,175	-0.96	11.75	1	2.09
施羅德投信	5,000,000,000	5,270,489,258	-5.63	9.58	2	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,230,891,983	-4.75	7.70	3	
保德信投信	3,500,000,000	3,562,256,753	-9.46	1.55	4	
合計	18,500,000,000	19,494,042,169	-5.08	7.77		

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。

單位：新臺幣元·%

105 年委託經營 (自 107 年 10 月 16 日至 107 年 10 月 31 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	大盤/指標 報酬率(%)
保德信投信	1,000,000,000	1,000,211,896	0.02	0.02	1	-1.00
台新投信	1,000,000,000	998,097,621	-0.19	-0.19	2	
匯豐中華投信	1,000,000,000	992,998,870	-0.70	-0.70	3	
國泰投信	1,000,000,000	992,428,385	-0.76	-0.76	4	
復華投信	1,000,000,000	978,838,827	-2.12	-2.12	5	
合計	5,000,000,000	4,962,575,599	-0.75	-0.75		

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·%

98 年-1 續約 國際股票型(自 102 年 9 月 14 日至 107 年 10 月 31 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(%)
安聯環球投投資	381,056,090.52	550,486,914.87	-6.53	44.46	-	41.13
合計	381,056,090.52	550,486,914.87	-6.53	44.46		

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 107 年 10 月 31 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	310,644,700.68	-13.18	18.08	-	10.33
合計	263,076,477.07	310,644,700.68	-13.18	18.08		

註：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 107年10月31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	568,647,302.55	-6.57	25.16	-	25.16
合計	454,341,586.67	568,647,302.55	-6.57	25.16		

註：基金管理會指定指標為 MSCI 亞太(日本、臺灣除外)指數。

100年-1 國際股票型及新興股票型(自 100年8月16日至 107年10月31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	374,427,507.98	-2.07	87.21	3	82.66
景順德國資產管理	200,000,000	382,799,592.68	-6.86	91.40	2	
安聯環球投資	250,000,000	491,561,975.12	-4.68	110.56	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,248,789,075.78	-4.60	96.66		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	231,325,906.24	-18.46	15.66	-	6.76
新興股票型小計	200,000,000	231,325,906.24	-18.46	15.66		
合計	850,000,000	1,480,114,982.02	-7.07	76.70		

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 107年10月31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	244,753,544.47	-5.12	19.79	1	17.32
貝萊德投資管理	120,000,000	137,813,595.51	-4.76	14.84	2	
合計	340,000,000	382,567,139.98	-4.99	17.45		

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 107 年 10 月 31 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	327,755,989.49	-3.20	28.93	1	15.98
貝萊德法人信託	250,000,000	327,173,380.54	-3.08	24.17	2	
合計	500,000,000	654,929,370.03	-3.14	26.59		

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 107 年 10 月 31 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	158,682,042.87	0.84	26.95	2	25.27
瑞銀資產管理	125,000,000	158,764,190.71	0.77	27.01	1	
合計	250,000,000	317,446,233.58	0.80	26.98		

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 107 年 10 月 31 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	80,791,139.08	-5.11	7.72	1	9.77
Cohen & Steers	75,000,000	80,477,064.41	-4.10	7.30	2	
合計	150,000,000	161,268,203.49	-4.61	7.51		

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107年10月31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	80,109,337.77	-3.74	6.81	2	8.55
Cohen & Steers	75,000,000	85,659,276.04	-3.31	14.21	1	
合計	150,000,000	165,768,613.81	-3.52	10.51		

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107年10月31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	196,333,955.70	-4.63	0.42	3	2.64
摩根資產管理	200,000,000	201,759,807.23	-3.29	3.25	1	
聯博	200,000,000	198,014,070.74	-4.04	0.66	2	
合計	600,000,000	596,107,833.67	-3.98	1.44		

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107年10月31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	99,938,886.08	-0.06	-0.06	3	0.83
德意志資產管理	100,000,000	100,331,233.90	0.33	0.33	2	
TCW	100,000,000	100,733,154.88	0.73	0.73	1	
American Century	100,000,000	99,661,367.06	-0.34	-0.34	4	
合計	400,000,000	400,664,641.92	0.17	0.17		

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

全球股市總體經濟觀點

(凱基投顧提供)

留意風險是保持資產的關鍵

10月全球股市皆出現一定幅度的下跌，無論成熟或新興市場。成熟市場方面，美股因對貨幣政策更加緊縮的擔憂以及科技股的疑慮，三大指數全面下跌5-9%，而費半指數更下跌13.2%；至於小型股羅素2000指數，跌幅也與先前貿易戰期間表現相對較佳大相逕庭，跌幅達11.3%。歐股受此影響也出現明顯下跌，跌幅較小的英國股市仍下跌7.2%。日股雖未見避險需求推升日圓的影響，但也下跌11.6%。新興市場方面，整體市場下跌約9.3%，持續受到美元流動性趨緊與中國需求不足的影響，陸港股跌幅皆超過10%，而側重科技股的台灣則下跌13.6%。

美股短線投資重點在價值股，明年上半年建議逐步減碼

近期美股下跌主要反映3個因素：(1)對Fed過度升息的擔憂；(2)美國10年期公債殖利率升破關鍵價位；(3)中美貿易戰加劇。觀察當前的情勢，對於美股這波多頭尚未結束之理由有三：(1)美國的景氣目前仍無太大疑慮；(2)目前對美股獲利的預估仍正向；(3)衡量買回庫藏股與股利活動的指標顯示未來此類操作會回升，顯示籌碼面仍有支撐。

美股近期以來的財報表現仍不錯，獲利年增率仍超過20%。然而，景氣走到末期，不僅財報要優於預期，還必須大幅優於預期，且展望維持正向，才能維持漲勢，否則市場信心較脆弱的情況下，一有風吹草動就成為股市下跌的理由。而科技股確實值得警戒，特別是半導體族群，因根據全球半導體協會預估，2018、2019年銷售分別成長7%與-0.2%，已顯現需求走弱的情況。

然而，美股的多頭雖不至於現在就結束，但仍值得警戒。無論景氣或股市，最終都可能不是因擴張期太長而結束，而是因貨幣政策的緊縮。從1961年以來，當利率低於中性水準時，S&P 500平均報酬率為9.9%，相比之下利率高於中性水準時報酬率只有0.9%。此外，統計美國過去10次的景氣衰退，股市的高峰平均在衰退前7個月出現，底部則在衰退後8個月見到。若美國景氣衰退如市場預期在2020年出現，則建議可在2019年上半年逐步減碼，目前的投資重點應放在評價面相對具有吸引力的價值股。

Fed未來的升息並不容易受到新興市場的影響

許多人擔心新興市場近期的狀況是否會影響Fed的升息決策，Fed做決策完全以「美國優先」為依歸，除非其他國家的狀況回過頭來影響到美國。

依目前的狀況來看，美國經濟並未受到新興市場紛擾的影響。對那些風險特別高的國家，包括土耳其、阿根廷、南非、烏克蘭、墨西哥、巴西、俄羅斯等，無論從貿易、銀行或企業曝險的角度來看，都相當有限。舉例而言，儘管美企45%的營收來自於海外，但只有20%是來自於新興市場，來自高風險新興市場的更不足4%。除非這些脆弱國家的風險擴散到整個新興市場，美國才可能受到影響。

美元升值、美元借貸成本增加讓新興股市持續承壓

除了國際因素外，美國銀行體系超額準備下降，也是美元未來仍會升值的理由。而美元在國際市場上流動性的下滑，也導致美元在市場上的借貸成本上升，這些皆讓新興股市持續承壓。根據過去的統計，新興市場在這類金融市場趨緊的狀況中，平均經濟成

長率較平常低約 1%，而這自然也是新興股市在可預見的期間難以回升的關鍵。

全球景氣走疲的風險正在增加，關注央行的緊縮動作，科技股的疑慮對新興亞洲的衝擊會加大

觀諸過去幾次的全球景氣衰退，事前通常會有三個特徵：(1)負債提高逐漸累積資產泡沫；(2)經濟成長的低波動性；(3)幾無過剩產能。觀察當前的情勢，金融海嘯後中國與新興市場的槓桿快速拉高，而成熟市場也逐步上升。至於去年一整年至今年初的金髮女孩經濟特色，在一定程度上也符合經濟成長低波動性的定義。而以美國為主的成熟市場勞動力趨緊，也使過剩產能逐漸消除。

至於引發或加速衰退的因素基本上可以歸結如下：(1)全球流動性的趨緊；(2)經濟環境造成的金融不穩定性；(3)負債大幅提高引發憂慮；(4)油價上升；(5)央行應對通膨或景氣過熱的手段太激進。檢驗上述幾點，除了油價攀升外，多數尚未成真，但也開始萌芽。市場尤其關注 Fed 未來的政策，因其可能引發流動性趨緊、增加金融不穩定，甚至會加深負債提高的影響。儘管景氣通常不是因為擴張期過長而結束，而是因為貨幣政策的緊縮，但較長的擴張期通常會給市場景氣穩定的錯誤印象，因而鼓舞市場承擔更高的風險，並使政策制定者低估了風險。

整體資產配置方面，美股仍是成熟市場中的首選，獲利表現即便慢慢下滑，仍會優於其他市場，傾向警戒看待。歐股受到實體經濟走弱與政治風險上揚的利空影響，傾向保守看待。而在新興市場方面，美元走強與中國需求不振仍讓其承壓，而科技股的疑慮，則讓新興亞洲也受到明顯影響，對於側重科技股的新興亞洲，如台灣與韓國，也轉為保守看待。

綠色債券

(安聯投信提供)

也稱作氣候債券，指的是將所募集的資金專門用於特定條件的綠色項目和為這些項目進行再融資的債券；主要的項目包括減少溫室氣體排放、清潔能源以及加強能源效益等項目。綠色債券的發行人可以是政府、政策性銀行或是民間企業；發行人或擔保人保證在一定年期內償還本金及支付固定或浮動利息。

目前全球綠色債券發行量逐年提升，截至 2017 年發行量達 1,600 億美元，其中主要發行國家集中在美國，其次為中國。而發行綠色債券的產業中，公用事業佔大宗，比例約在 20% 左右，其次為超國家組織(如世界銀行、國際貨幣基金會)與銀行，則各約佔 15%。

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