



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	辦理退撫基金 107 年度國內委託經營業務公開徵求受託機構案 公保費率自 108 年 1 月 1 日起調降
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	殖利率曲線的景氣榮枯預示及投資意涵
12	理財小百科	ESG (環境、社會和公司治理)

業務視窗

辦理退撫基金 107 年度國內委託經營業務公開徵求受託機構案

基金管理會辦理 107 年度國內委託經營公開徵求受託機構一案，業於 107 年 11 月 2 日提經基金管理會第 236 次委員會議決議通過，業於 107 年 11 月 30 日辦理公告，並於 12 月 17 日截止收件，本次辦理類型為股票型，預計遴選 6 家受託機構，每家委託金額新台幣（以下同）50 億元，合計 300 億元。

公保費率自 108 年 1 月 1 日起調降

公教人員公保提撥費率從明(108)年 1 月 1 日起，調降囉！其中，一般不適用年金者，從 8.83%調降為 8.28%；適用年金者，從 13.4%調降為 12.53%囉！

銓敘部 107 年 12 月 14 日以部退一字第 1074673209 號函通知各機關，公教人員保險費率經考試院會同行政院於 107 年 12 月 7 日依精算結果重行釐定調整如上，並自 108 年 1 月 1 日起生效。

資料來源：[公務人員年金改革知多少粉絲團](#) 

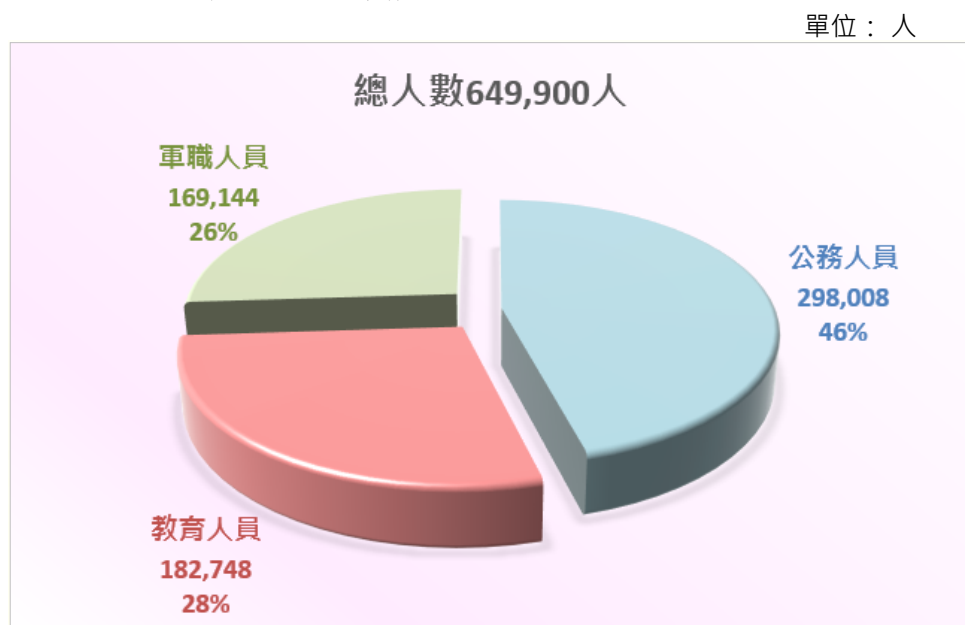
發行人 / 周弘憲 社長 / 章亭旭 總編輯 / 陳樞

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

參加退撫基金人數

截至107年11月底止，參加基金之機關學校總數為7,159個，參加之總人數為649,900人，各身分別人數及比例如下圖：



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11月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）11,008.4439億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為7,621.2867億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

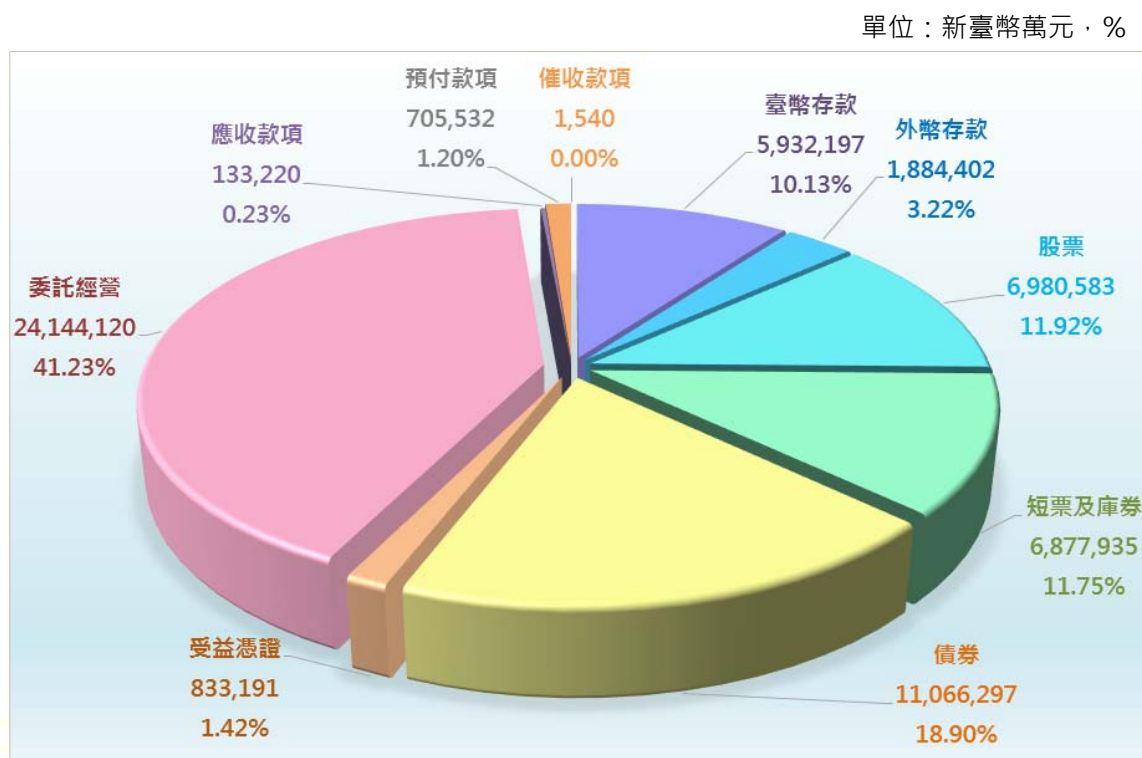


附註：1.政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入，但撥付部分仍須辦理。

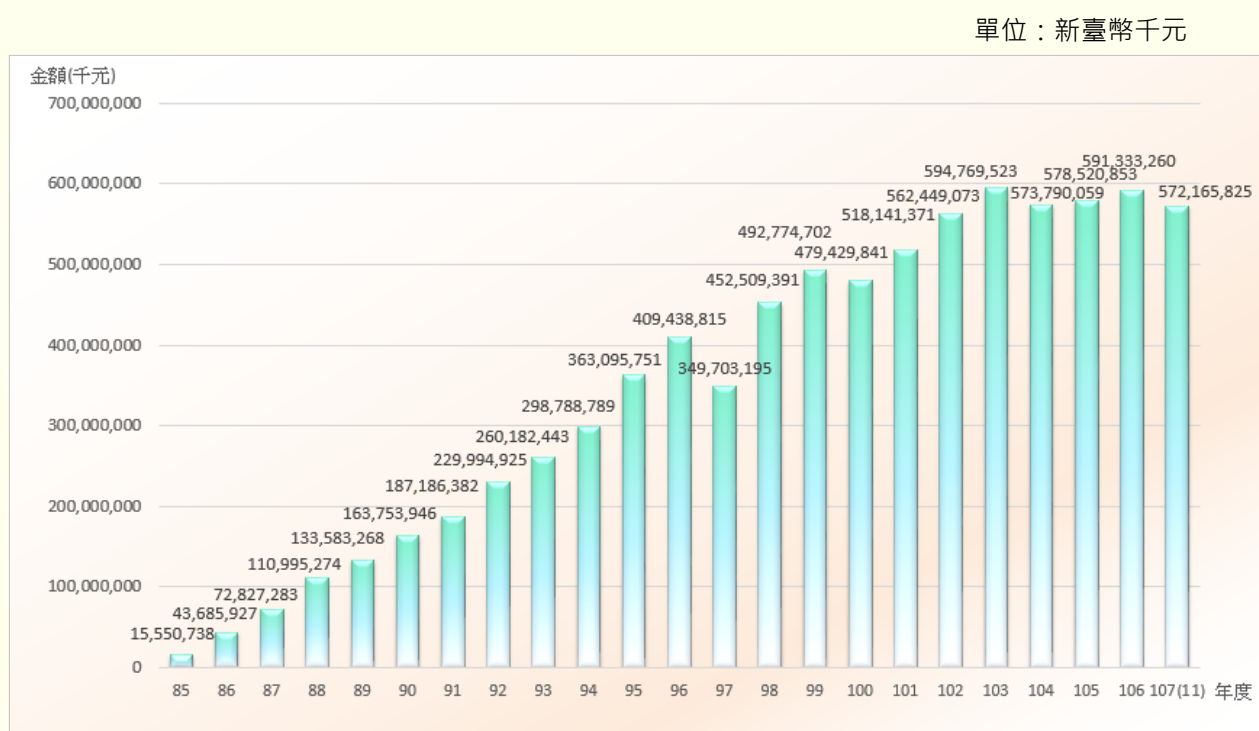
2.a 為各身分別累計收入；b 為各身分別累計撥付金額；c 為累計各身分別撥付占收入比率。

退撫基金資產運用明細圖

截至 107 年 11 月底止，基金結餘數合計為 5,855.9017 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(11月) ^(註2)	173.08	3.01	37.42	0.65	1.04

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：107(11 月)之收益率係為 107 年度截至 11 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 11 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	大盤/指標 報酬率(%)
安聯投信	6,000,000,000	9,095,741,100	-5.43	93.42	1	84.9
統一投信	4,000,000,000	6,744,517,577	-0.94	74.61	2	
合計	10,000,000,000	15,840,258,677	-3.57	83.24		

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 11 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(%)
統一投信	5,000,000,000	6,499,365,807	2.61	29.63	1	28.57
安聯投信	5,000,000,000	6,276,902,096	-5.45	29.35	2	
合計	10,000,000,000	12,776,267,903	-1.52	29.53		

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 11 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	大盤/指標 報酬率(%)
國泰投信	5,000,000,000	5,569,495,679	1.58	14.61	1	2.99
施羅德投信	5,000,000,000	5,269,337,192	-5.65	9.55	2	
匯豐中華投信	5,000,000,000	5,243,999,148	-4.51	7.97	3	
保德信投信	3,500,000,000	3,569,873,715	-9.27	1.76	4	
合計	18,500,000,000	19,652,705,734	-4.31	8.65		

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 11 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	大盤/指標 報酬率(%)
台新投信	1,000,000,000	1,012,371,731	1.24	1.24	1	-0.12
保德信投信	1,000,000,000	993,623,953	-0.64	-0.64	2	
國泰投信	1,000,000,000	989,882,970	-1.01	-1.01	3	
復華投信	1,000,000,000	989,364,118	-1.06	-1.06	4	
匯豐中華投信	1,000,000,000	987,519,980	-1.25	-1.25	5	
合計	5,000,000,000	4,972,762,752	-0.54	-0.54		

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 11 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(%)
安聯環球投投資	381,056,090.52	555,502,182.95	-5.68	45.78	-	43.19
合計	381,056,090.52	555,502,182.95	-5.68	45.78		

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 11 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	327,022,243.25	-8.61	24.31	-	15.98
合計	263,076,477.07	327,022,243.25	-8.61	24.31		

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11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	573,801,903.99	-5.72	26.29	-	26.99
合計	454,341,586.67	573,801,903.99	-5.72	26.29		

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11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	381,524,170.94	-0.21	90.76	3	85.33
景順德國資產管理	200,000,000	381,989,203.28	-7.06	90.99	2	
安聯環球投資	250,000,000	500,696,961.67	-2.91	114.47	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,264,210,335.89	-3.42	99.08		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	242,152,446.80	-14.64	21.08	-	11.84
新興股票型小計	200,000,000	242,152,446.80	-14.64	21.08		
合計	850,000,000	1,506,362,782.69	-5.42	79.83		

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11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	242,388,767.02	-6.04	18.64	1	16.88
貝萊德投資管理	120,000,000	137,167,971.47	-5.20	14.31	2	
合計	340,000,000	379,556,738.49	-5.74	16.52		

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 11 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	335,146,432.46	-1.01	31.84	1	18.85
貝萊德法人信託	250,000,000	332,358,188.99	-1.54	26.14	2	
合計	500,000,000	667,504,621.45	-1.28	29.02		

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 11 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	163,930,219.72	4.17	31.14	2	29.42
瑞銀資產管理	125,000,000	163,985,815.00	4.08	31.19	1	
合計	250,000,000	327,916,034.72	4.13	31.17		

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 11 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	82,227,210.72	-3.42	9.64	1	11.40
Cohen & Steers	75,000,000	80,750,928.52	-3.78	7.67	2	
合計	150,000,000	162,978,139.24	-3.60	8.65		

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11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	83,377,734.89	0.19	11.17	2	13.15
Cohen & Steers	75,000,000	89,456,619.99	0.98	19.28	1	
合計	150,000,000	172,834,354.88	0.59	15.22		

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11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	197,737,708.89	-3.95	1.14	3	2.86
摩根資產管理	200,000,000	203,333,224.00	-2.53	4.06	1	
聯博	200,000,000	199,490,087.06	-3.33	1.41	2	
合計	600,000,000	600,561,019.95	-3.27	2.20		

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11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	99,711,496.48	-0.29	-0.29	3	1.02
德意志資產管理	100,000,000	99,655,626.56	-0.34	-0.34	4	
TCW	100,000,000	100,697,258.36	0.70	0.70	1	
American Century	100,000,000	99,885,472.02	-0.11	-0.11	2	
合計	400,000,000	399,949,853.42	-0.01	-0.01		

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

殖利率曲線的景氣榮枯預示及投資意涵

(復華投信提供)

美國經濟自 2009 年谷底復甦已邁入第 114 個月，隨美中貿易摩擦硝煙四起、川普減稅效果陸續消退、聯準會陸續升息並縮減資產負債表，投資人不禁好奇此輪經濟成長及股市多頭是否屆臨尾聲？能否自領先指標預測景氣變化及投資意涵？春江水暖鴨先知，長短期公債間殖利率的曲線變化即扮演著預示景氣榮枯的水晶球，指引前方股債趨勢的多空脈絡。

長短期公債利差轉負作為經濟衰退領先指標的邏輯意涵

長短期公債殖利率曲線變化，係以縱軸為收益率、橫軸為到期期限，點繪分佈關係且其常為一條正斜率曲線，通常以 10 年減 2 年、或者 10 年減 3 個月的公債利差，對於經濟榮枯的準確預測效果更高。

長短期公債利差作為景氣領先指標，其經濟意涵有二。一來，短短期公債殖利率通常伴隨聯準會升降息預期，長短期公債則反應市場對經濟成長動能及通膨預期，當經濟動能及通膨預期上揚，投資人對未來升息預期升高，長短期公債殖利率即上升以彌補投資人未來的流動性及利率風險；反之，景氣趨緩、通膨預期下降時，長短期公債殖利率隨之下降，甚至低於短短期公債殖利率，即形成所謂的殖利率曲線倒掛。其次，銀行通常以同業間融資甚或短中期存款為資金源，進行較長天期的企房貸放款，賺取期間借短貸長、期限錯配的利潤差；但當短期籌資利率高於長期放款利率時，銀行盈利能力及放貸意願將受侵蝕，甚至引起金融市場資金緊俏、流動性短缺。

殖利率曲線、長短期公債利差與景氣榮枯與衰息息相關，1970 年代起至今，美國已歷經了五次衰退前都曾出現殖利率曲線倒掛、長短期利差轉

負，紐約聯準會更依此架構建立衰退機率模型，對應今年殖利率曲線平坦化，模型估算未來一年美國衰退機率緩步上升但仍僅有 15.8%。

總經環境影響單一指標判讀準確度

但以殖利率曲線作為評估指標是否萬無一失？著名的爭論在於 2005 年前聯準會主席葛林斯潘任內，其升息僅拉抬短債利率但長債利率文風不動，也被稱為「葛林斯潘難題」，後經研究發現，新興國家累積龐大外匯存底構成龐大美債買盤而壓低長債利率。此外，長期潛在經濟增速及生產力趨降、石油危機後的通膨預期定錨，甚如 08 年金融風暴後主要央行採用量化寬鬆等非傳統貨幣政策，均使長短期公債殖利率承壓，殖利率曲線預測經濟衰退的可靠性隨之下滑。正因為可能的「這次不一樣」，讓聯準會官員強調殖利率曲線及景氣衰退與否兩者相關但非因果關係，解讀殖利率曲線甚至擬定利率升降也需更謹慎。

僅以長短期利差操作可能過早賣股，但預示景氣趨緩意味配置更重平衡

過去 1970 年至 2009 年間五次美國衰退過程中，殖利率倒掛領先衰退月數介於 11 至 18 個月不等；且當曲線倒掛出現但尚未衰退期間，美股標普 500 指數四次續漲僅一次下跌，平均期間報酬仍達 6.6%，意味若僅隨長短期利差倒掛操作，可能過早賣股、錯失漲幅。若以殖利率曲線並納入失業率、薪資增速變化甚或公司債信用利差等，將可增加景氣與衰預測準確性。

整體而言，殖利率曲線隨聯準會升息而趨於平坦，雖稱衰退尚早但亦底定景氣循環偏中後段放緩走勢，資產配置宜相應減少高波動、景氣循環關聯度高，如能源、原物料、金融產業類股，並增加核心消費、公用事業類股甚或債券型基金以平衡波動、持盈保泰。

ESG

(安聯投信提供)

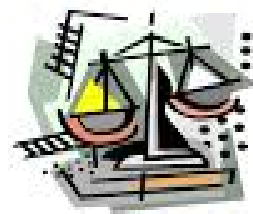
為 Environment、Social Responsibility、Corporate Governance 的簡寫，也就是環境、社會和公司治理，為全球近幾年興起的評估企業價值的新方式，有別於過去僅就財務數字表現評估企業價值。從投資人的角度來說，具 ESG 概念之企業，較重視氣候變遷、環境保護、勞工權益以及公司治理透明度等議題，一般也擁有較透明的財報以及相對穩定、低風險的營運狀況。根據高盛證券對 1000 家企業進行 ESG 評鑑的統計數據，ESG 表現較佳的企業，現金回報率與穩定度都相對較高；而在過去 10 年間，有 8 年 MSCI 全球 ESG 領導者指數的績效也優於 MSCI 全球股票指數。

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