



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 107 年度決算，業已公告於退撫基金管理委員會網站
2	焦點數字	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
10	財經漫談	REITS 簡介及影響其報酬率的因素分析
11	理財小百科	利率倒掛

業務視窗

退撫基金 107 年度決算，業已公告於退撫基金管理委員會網站

「公務人員退休撫卹基金 107 年度決算」業經基金管理委員會 108 年 4 月 12 日第 241 次委員會議及基金監理委員會同年 5 月 20 日第 109 次委員會議審議通過在案。欲瞭解相關訊息者可上退撫基金網站點選「政府公開資訊」、「基金管理委員會單位及附屬單位預決算書」查詢，網址：<http://www.fund.gov.tw>。



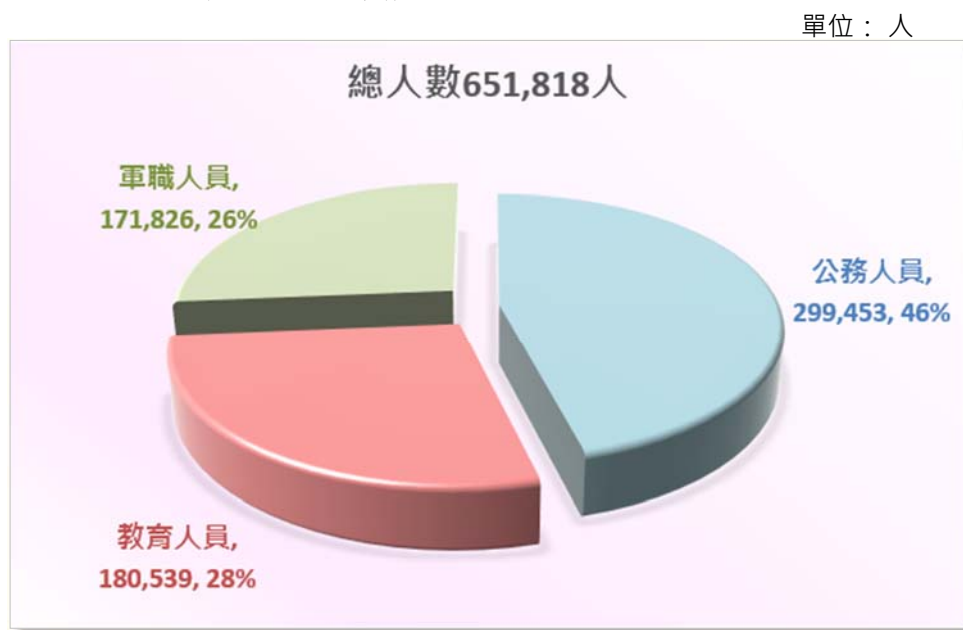
發行人 / 周弘憲 社長 / 章亭旭 總編輯 / 陳樞

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

參加退撫基金人數

截至108年5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651,818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108年5月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）11,429.9099億元（不包括營運管理收入），累計撥付總金額為8,062.5023億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：



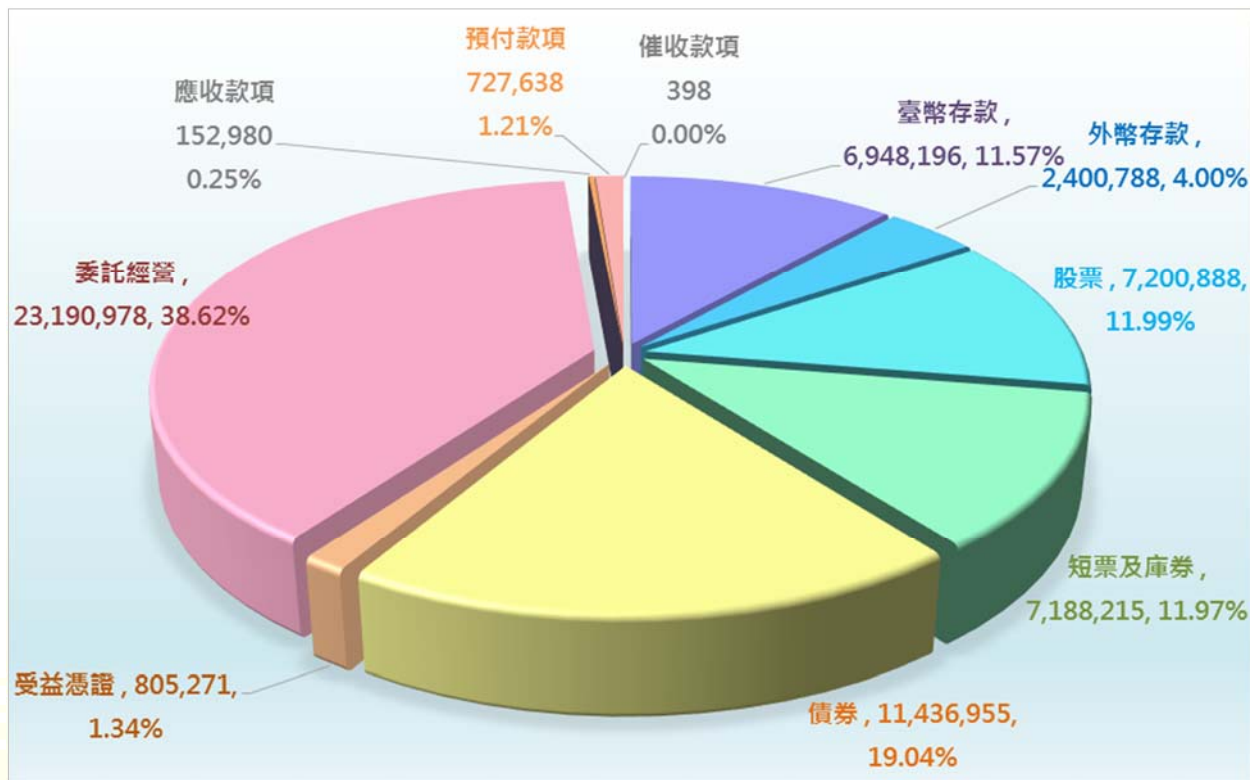
附註：1.政務人員自 93 年 1 月 1 日起依法不再參加退撫基金，故 93 年已無收入，但撥付部分仍須辦理。

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

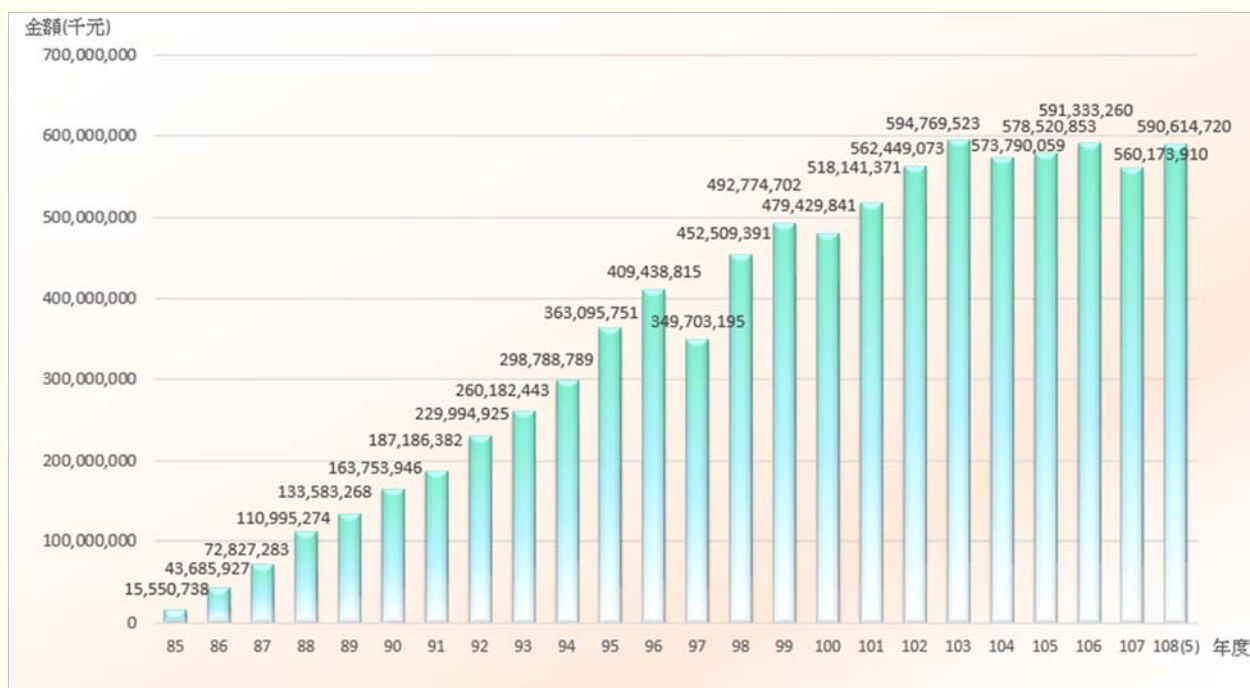
截至 108 年 5 月底止，基金結餘數合計為 6,005.2307 億元，基金運用概況如下圖：

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(5月) ^(註2)	66.08	1.15	307.07	5.34	1.04

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：108(5月)之收益率係為 108 年度截至 5 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 5 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	9,651,418,852	8.08	105.24	1	96.32
統一投信	4,000,000,000	6,997,826,956	4.74	81.17	2	
合計	10,000,000,000	16,649,245,808	6.65	92.60		

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 5 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	7,077,818,158	9.21	41.17	1	36.52
安聯投信	5,000,000,000	6,668,958,268	8.20	37.43	2	
合計	10,000,000,000	13,746,776,426	8.72	39.37		

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 5 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	2,060,273,616	7.86	5.46	1	6.05
台新投信	2,000,000,000	2,055,676,308	5.39	5.36	2	
匯豐中華投信	2,000,000,000	2,056,634,872	7.59	5.28	3	
保德信投信	2,000,000,000	2,055,538,436	7.30	4.89	4	
復華投信	2,000,000,000	2,035,480,656	6.05	2.73	5	
合計	10,000,000,000	10,263,603,888	6.83	4.74		

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5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	557,282,800.84	8.17	46.25	-	45.20
合計	381,056,090.52	557,282,800.84	8.17	46.25		

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5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	337,832,653.06	6.30	28.42	-	18.93
合計	263,076,477.07	337,832,653.06	6.30	28.42		

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5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	340,109,506.19	8.47	27.07	-	28.77
合計	204,341,586.67	340,109,506.19	8.47	27.07		

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5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	389,849,572.56	10.42	94.92	2	87.75
景順德國資產管理	200,000,000	370,506,960.72	4.71	85.25	3	
安聯環球投資	250,000,000	495,275,927.97	6.40	112.15	1	
國際股票型小計	650,000,000	1,255,632,461.25	7.10	97.73		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	261,716,156.22	9.12	30.86	-	13.01
新興股票型小計	200,000,000	261,716,156.22	9.12	30.86		
合計	850,000,000	1,517,348,617.47	7.44	81.14		

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5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	260,067,311.42	5.91	27.29	-	24.65
合計	220,000,000	260,067,311.42	5.91	27.29		

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5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	332,710,505.72	6.05	30.88	1	18.85
貝萊德法人信託	250,000,000	336,757,714.56	7.91	27.81	2	
合計	500,000,000	669,468,220.28	6.98	29.40		

註：基金管理會指定指標為MSCI全球高股利指數(台灣除外)。

單位：美元·%

102 年低波動股票型(自 104 年 6 月 1 日至 108 年 5 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	125,000,000	171,019,889.01	9.84	36.82	1	34.57
瑞銀資產管理	125,000,000	170,816,449.96	9.84	36.65	2	
合計	250,000,000	341,836,338.97	9.84	36.73		

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 5 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	90,558,871.01	15.89	20.75	1	23.32
Cohen & Steers	75,000,000	88,852,767.46	16.42	18.47	2	
合計	150,000,000	179,411,638.47	16.15	19.61		

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 5 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	75,000,000	97,881,809.75	13.94	30.51	-	20.72
合計	75,000,000	97,881,809.75	13.94	30.51		

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。

單位：美元·%

105 年多元資產型(自 106 年 6 月 5 日至 108 年 5 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	200,828,307.91	4.33	2.72	3	4.19
摩根資產管理	200,000,000	210,440,376.03	6.10	7.70	1	
聯博	200,000,000	210,909,751.65	7.84	7.21	2	
合計	600,000,000	622,178,435.59	6.10	5.88		

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 5 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	206,299,948.91	3.92	4.57	1	2.20
德意志資產管理	200,000,000	205,740,493.67	4.54	3.98	3	
TCW	200,000,000	206,106,615.00	3.36	4.46	2	
American Century	200,000,000	203,685,215.72	2.44	2.61	4	
合計	800,000,000	821,832,273.30	3.56	3.90		

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



REITS 簡介及影響其報酬率的因素分析

(復華投信 提供)

REITs(Real Estate Investment Trusts)「不動產投資信託」，是將房貸、資產抵押擔保證券或不動產等資產證券化後的商品，透過發行受益憑證方式銷售給投資大眾。其投資概念係結合彙整大眾資金，投資於如房地產、購物中心、商辦、停車場、醫院甚至雲端設備資料中心等不動產並協助管理，而潛在收入來自於租金與房地產價格增值之收益。因 REITs 在集中市場掛牌交易，交易方式與股票相同，流動性較佳，投資人可透過較少的投資金額，參與商用不動產的投資機會，此外，REITs 具備收益相對穩定、抗通膨、分散投資風險等優勢。影響 REITs 報酬率表現的因素分析如下：

一、與經濟景氣呈正相關，下跌年度多屬經濟景氣下滑期：

1. 不動產投資信託基金(REITs)報酬率表現長期與經濟景氣與股市表現呈現正向關係。
2. 過去 19 年(2000~2018 年) REITs 出現 5 個負報酬年度，包括 2001(負 3.8%)、2007(負 7.0%)、2008(大跌 48%)、2011(負 5.8%)、2018(負 4.7%)，其中除 2007 年外皆屬經濟景氣放緩週期。
3. 而 2007 及 2008 年則為美國房市泡沫破裂的年度，並導致了 2008 年的金融危機，故於 2008 年出現了近五成之年度跌幅。

二、與房價、租金呈正向關係，公債殖利率呈反向關係：

1. 由於 REITs 價值等於預期租金收益折現值，加上持有不動產資產價值，故 REITs 價格理論上將與房地產景氣、房價及租金成正向關係，而與利率走勢呈現反向(公債價格正向)關係。
2. 因此在景氣谷底或好轉初期，隨經濟景氣止

穩或好轉預期，加上利率仍處下滑期或低檔區，REITs 通常會有最佳表現機會(類似信用債的報酬率特性)，如 2003 年(上漲 40.7%)、2004 年(上漲 38%)、2009 年(上漲 38.3%)、2012 年(上漲 28.7%)，以及 2019 年 Q1(上漲 14.9%)的表現。

3. 景氣擴張期，隨租金及房價穩定上揚，但公債殖利率上漲壓抑下，常呈現個位數之溫和報酬率表現，如 2013 年(上漲 4.4%)及 2016 年(上漲 5.0%)。

三、REITs 的最佳投資及風險時機：景氣谷底或好轉初期且公債殖利率下滑時為最佳投資時機，經濟景氣下滑及房地產景氣反轉為高風險時期宜避免投資：

1. 景氣谷底或好轉初期，公債殖利率自高點加速下滑時期，通常為 REITs 較佳之投資時機。
2. 景氣好轉初期，租金價格可能尚在下滑，但通常景氣好轉的力量仍會帶動 REITs 價格上漲。
3. 租金及房價仍為 REITs 表現的基石，若房市景氣仍處於上升期，經濟景氣下滑期的 REITs 受公債殖利率下滑保護，雖亦無表現機會，但可能僅呈現低個位數負報酬。(如 2001~2002 年、2015 年、2018 年)

但若房市景氣下滑、房價及租金同時轉為下跌，且帶動經濟景氣下滑，將使 REITs 出現較大的下跌(如 2008 年)。



利率倒掛

(安聯投信 提供)

利率倒掛係指長期的利率水準低於短期利率水準，一般是使用流通性較高的 10 年期公債殖利率及 2 年期公債殖利率的差異做為評估標準。發生利率倒掛可能的原因包括聯準會過度緊縮，使短天期利率上升過快，或是市場對於未來經濟成長展望悲觀，使長天期利率走低。根據過去歷史經驗，利率倒掛多半發生在景氣循環後期，是景氣進入到最後階段所發生的現象，其並不是景氣轉折的原因；而在利率倒掛發生後，未來 12~24 個月可能出現景氣衰退，但觀察全球總經數據，目前全球經濟仍維持成長基調，可持續密切觀察。

提升全民反貪意識廉能宣導

廉能是政府的核心價值

貪腐足以摧毀政府的形象

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