



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	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 基金管理會辦理國外投資保管機構續約之評估 ◇ 109年公政教軍人員年改節省經費及111年國軍配合精簡政策挹注款，將編入111年度退撫基金預算辦理 ◇ 退休小常識：【好想退？好享退！】公務人員選擇展期月退者，在等待領月退期間再就業，會影響月退休金嗎？ ◇ 退休小常識：【好想退？好享退！】身心傷病或障礙公務人員，怎麼辦理退休？
7	焦點數字	業務及委託經營績效暨財務公開資訊
16	財經漫談	淺談可買回債券
17	理財小百科	墮落天使債券

業務視窗

基金管理會辦理國外投資保管機構續約之評估

基金管理會與國外投資保管機構 - 第一商業銀行簽訂之委託保管契約，將於本 (110) 年 9 月 13 日屆期，業經本年 4 月 9 日第 265 次委員會議審議通過，與該公司續約，委託期限 4 年。

發行人 / 周志宏 社長 / 韋亭旭 總編輯 / 陳樞

編輯 / 張東隆、李蘊真、鄭淑芬、林家伶、易豪群、馮敏惠、沈建宏、翁秀齡、李基銘、張孟婷、林湘群、吳佩容

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

109年公政教軍人員年改節省經費及111年國軍配合精簡政策挹注款，將編入111年度退撫基金預算辦理

依政務人員退職撫卹條例第 22 條、公務人員退休資遣撫卹法第 40 條、公立學校教職員退休資遣撫卹條例第 40 條、陸海空軍軍官士官服役條例第 54 條第 5 項及同條例施行細則第 59 條第 1 項等規定辦理。

公政教軍人員因年金改革於 109 年所節省經費，業經各主管機關確定，並揭露於各該網站，合計挹注 321 億 7 千萬元；及 111 年度國軍配合政府精簡政策挹注款 100 億元，均將編入 111 年度退撫基金預算（如下表）。

111 年度挹注退撫基金經費明細表		單位：新臺幣億元
項目	身分別	金額
109 年年金改革節省經費	公（政）務人員	135.00
	教育人員	167.39
	軍職人員	19.31
	小計	321.70
國軍配合精簡政策	軍職人員	100.00

- 一、公（政）務人員：業經考試院 110 年 2 月 18 日第 13 屆第 23 次會議審議通過，並會同行政院同年月 25 日院授人給字第 1100012515 號函同意。
- 二、教育人員：業於 110 年 2 月 26 日經行政院函復會同考試院確定。
- 三、軍職人員：業於 110 年 2 月 20 日經國防部會同國軍退除役官兵輔導委員會確定。

上開資訊可至基金管理會網站「資訊專區」>「年改挹注款專區」詳閱。
(網址：https://www.fund.gov.tw/News_Content.aspx?n=3258&s=18508)



退休小常識：【好想退？好享退！】

公務人員選擇展期月退者， 在等待領月退期間再就業，會影響月退休金嗎？

▲ 擇領展期月退者，在等待領月退期間再就業，會不會影響月退休金的領取呢？

答案是：不會哦！

因為等待領展期月退期間，都還沒領到月退休金，不論從事何種工作，甚至回公部門再任職，這段期間都沒有停止月退休金問題。

♥ 貼心提醒：若是在開始領月退休金之後，還繼續再任，那麼就要依照公務人員退休資遣撫卹法第 77 條規定，按所任職務及所領薪酬總額，確認是否要停止月退休金。

▲ 擇領展期月退者，在等待領月退期間再就業並參加勞保或公保，會不會影響之後要領的月退休金金額呢？

展期月退的月退休金是計算到退休生效前 1 日年資，以退休當年度適用的退休金計算基準（也就是「均俸」），以及各年度所得上限金額，計算出之後可以開始支領的每月月退休金金額。

擇領展期月退者，在等待領月退期間再就業，就算是參加勞保或公保，甚至是再參加退撫基金，都是屬於原來退休生效日之後的年資，原則上與先前已經計算的月退休金沒有關係。

♥ 貼心提醒：若是在等待領月退期間再任公職，又再一次退休並再領到月退休金（就辦理二次退休者），那麼後面再次退休領到的月退休金，依規定必須和前次退休所領的月退休金，按照二次退休的總年資及較高俸額，合併計算總月退休所得。

〔相關規定〕

※ 公務人員退休資遣撫卹法第 31 條、第 33 條及第 77 條 ➡ <https://reurl.cc/rakX34>

※ 公務人員退休資遣撫卹法施行細則第 30 條、第 31 條及第 36 條

➡ <https://reurl.cc/WEzOO5>

好想退



[公務人員]



展期月退者，在等待領月退休金期間，可不可以再就業

★林科員任滿30年、年齡51歲(生日：59.7.1)，想要在110年7月16日退休，但未達法定月退年齡60歲，想選擇領展期月退

俸點	月俸額	年資		月退休金%	月退休金	起支日	優存利息	其他現金補償金
590 俸點	39512 (7年均俸)	舊制	0311	19.5834%	8,668	119.7.1	0(月)	6.8334基數
	40270 (在職俸額)	新制	2601	52.1667%	41,225		0(本金)	41,281

每月退休(職)所得

期間	替代率	上限金額	優存利率	優存本金	優存利息	舊制月退	新制月退	實領金額
110年	64.5%	51,949	再就業			*	*	*
111年	63%	50,741		* 等待期間 *				
112年	61.5%	49,533		* 還沒領到 *				
113年	60%	48,324		* 月退休金 *				
114年	58.5%	47,116		* 再就業 *				
115年	57%	45,908		* 不影響 *				
116年	55.5%	44,700		* 之後領月退 *				
117年	54%	43,492		*	*	*		
118年以後 (119.7.1) 起支	52.5%	42,284				1,059	41,225	42,284

開始領月退休金之後，還繼續再任，應依公務人員退休資遣撫卹法第77條規定，按所任職務及所領薪酬總額，確認是否要停止月退休金!!

資料來源：銓敘部臉書



退休小常識：【好想退？好享退！】

身心傷病或障礙公務人員，怎麼辦理退休？

依「公務人員退休資遣撫卹法」第 17 條及第 20 條，對於身心傷病或障礙公務人員退休條件已經有重大突破，除了原有命令退休條件外，還增加可以辦理自願退休條件，而且不論是命令退休或是自願退休都採多元方式認定。

▲ 身心傷病或障礙公務人員退休第一式：採行自願退休

依照退撫法第 17 條規定，**身心傷病或障礙公務人員只要任職滿 15 年以上，且符合下列條件之一**，就可以申請自願退休。

- ❶ 出具公保半失能以上或身心障礙等級為重度以上等級證明。
- ❷ 罹患末期惡性腫瘤或安寧緩和醫療條例所稱之末期病人，且繳有合格醫院出具之證明。
- ❸ 永久重大傷病證明，並經服務機關認定不能從事本職工作，亦無法擔任其他相當工作。
- ❹ 符合身心障礙資格（指中度以下）且經依勞保條例第 54 條之 1 所定個別化專業評估機制，出具為終生無工作能力之證明。

♥ 貼心提示：符合上述規定辦理身心傷病或障礙自願退休者，**只要年滿 55 歲就可以領月退休金**。

方案 1：採行自願退休(公務人員退休資遣撫卹法第 17 條)
任職 15 年以上，有下列情形之一，可以申請自退



退撫法第 17 條
身心傷病或障礙
多元退休方式
任滿 15 年

- ❶ 出具公保半失能以上或身心障礙等級為**重度**以上等級證明(不限時間)。
- ❷ 罹患**末期(第四期)**之惡性腫瘤或為安寧緩和醫療條例所稱之**末期病人**，且繳有合格醫院出具之證明。
- ❸ **永久重大傷病證明**，並經服務機關認定不能從事本職工作，亦無法擔任其他相當工作(只能自出具證明同日退休生效)。
- ❹ 符合**身心障礙資格(中度以下)**且經依勞保條例第 54 條之 1 所定個別化專業評估機制，出具為終生無工作能力之證明。

◎身心傷病或障礙公務人員，依前述規定自願退休，只要年滿**55 歲**就可以領月退!!

▲ 身心傷病或障礙公務人員退休第二式：採行命令退休

依照退撫法第 20 條規定，身心傷病或障礙公務人員只要任職滿 5 年以上，且符合下列條件之一，服務機關可以主動辦理其命令退休。

- ❶ 受監護或輔助宣告尚未撤銷者。
- ❷ 有下列情事之一，經服務機關認定不能從事本職工作，亦無法擔任其他相當工作者：
 - Ⓐ 達公保半失能以上或身心障礙等級為重度以上等級。
 - Ⓑ 罹患第三期以上惡性腫瘤，且繳有合格醫院出具之證明。

♥ 貼心提示：符合上述規定辦理身心傷病或障礙辦理命令退休者，只要任滿 15 年就可以領月退休金（沒有年齡限制）。

〔相關規定〕

※ 公務人員退休資遣撫卹法第 17 條及第 20 條 ➡ <https://reurl.cc/bzaQZI>

方案 2：採行命令退休 (公務人員退休資遣撫卹法第 20 條)
任職 5 年以上，有下列情形之一，服務機關可以主動辦理命退



退撫法第 20 條
身心傷病或障礙
多元退休方式
任滿 5 年

- 1) 受監護或輔助宣告尚未撤銷者(自宣告確定日退休)。
- 2) 出具公保半失能以上及領取給付或身心障礙等級為重度以上等級證明，並經服務機關認定不能從事本職工作，亦無法擔任其他相當工作(只能自出具證明同日退休生效)。
- 3) 罹患第三期以上之惡性腫瘤，且繳有合格醫院出具之證明，並經服務機關認定不能從事本職工作，亦無法擔任其他相當工作(只能自出具證明同日退休生效)。

{ ◎身心傷病或障礙公務人員，依前述規定命令退休，只要任滿 15 年就可以領月退!! }

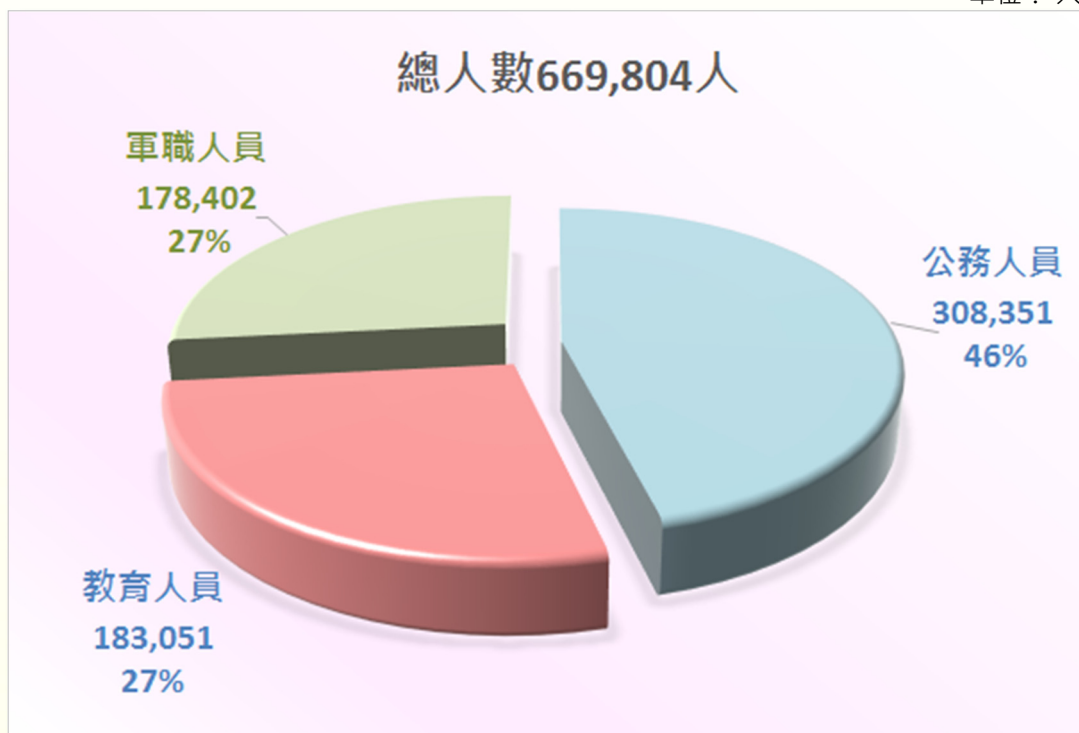
資料來源：銓敘部臉書



參加退撫基金人數

截至110年3月底止，參加基金之機關學校總數為7,109個，參加之總人數為669,804人，各身分別人數及比例如下圖：

單位：人



退撫基金收支情形

累計至110年3月底止，累計收入總金額為新台幣（以下同）12,976.06億元（不含括營運管理收入），累計撥付總金額為9,780.36億元，各身分別人員收入、撥付金額及撥付占收入比率如下圖：

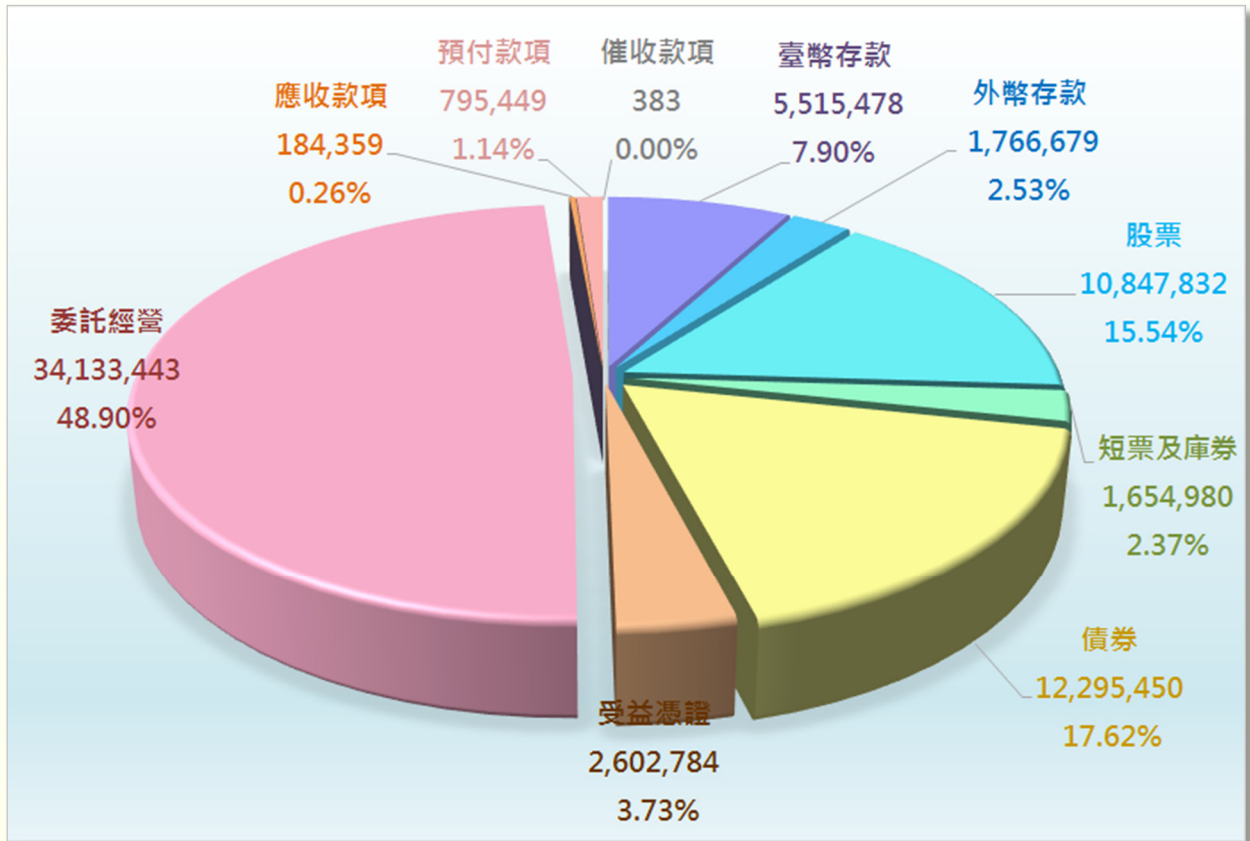


註：a為各身分別累計收入；b為各身分別累計撥付金額；c為累計各身分別撥付占收入比率。

退撫基金資產運用明細圖

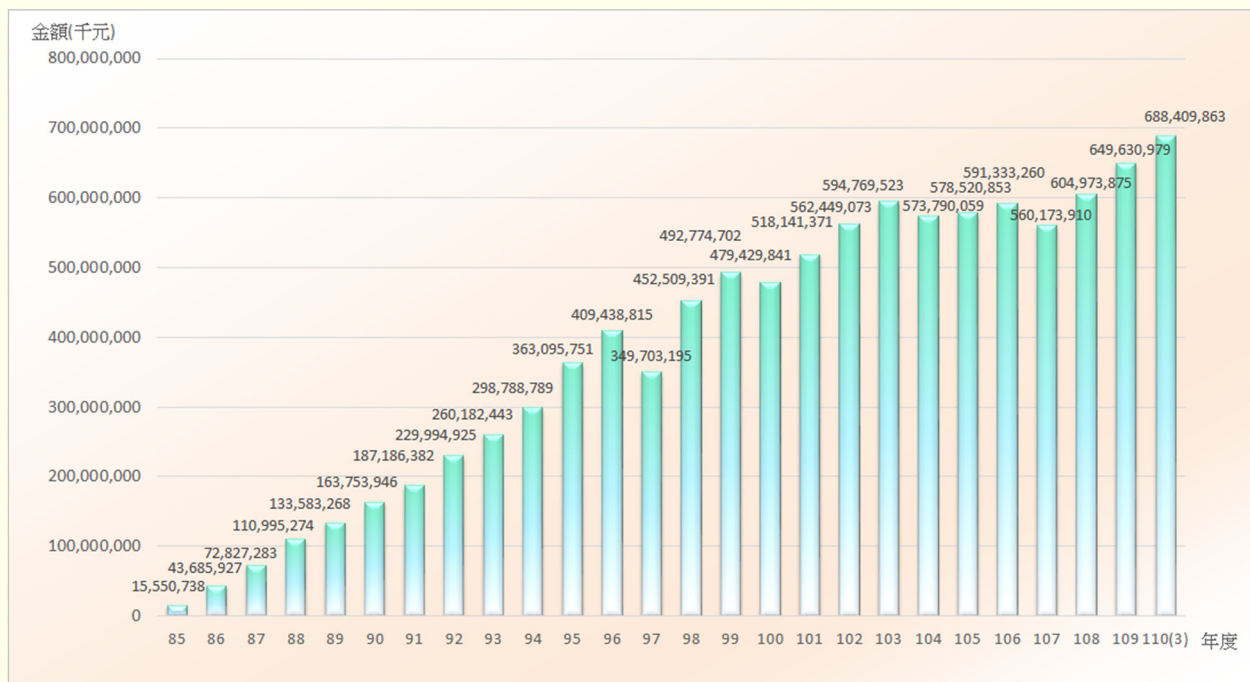
截至 110 年 3 月底止，基金結餘數合計為 6,979.6837 億元，基金運用概況如下圖：

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：89年度為88年7月1日至89年12月31日止。

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	207.40	3.60	612.54	10.62	1.04
109	136.56	2.31	499.48	8.46	0.83
110(3月) ^(註2)	166.95	2.59	344.66	5.35	0.76

註 1：89 年度係一年半之會計期間。

註 2：110(3 月)之收益率係為 110 年度截至 3 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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	110 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	17,953,674,914	10.73	281.78	-	232.93
合計	6,000,000,000	17,953,674,914	10.73	281.78		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	110 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	13,220,845,506	15.11	163.69	1	131.51
安聯投信	5,000,000,000	12,421,950,675	10.76	155.99	2	
合計	10,000,000,000	25,642,796,181	12.96	159.98		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	110 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	3,000,000,000	5,545,550,499	12.01	92.14	1	79.84
復華投信	3,000,000,000	5,282,076,330	13.31	80.99	2	
匯豐中華投信	3,000,000,000	5,177,215,176	12.29	80.14	3	
國泰投信	3,000,000,000	5,130,333,971	13.68	78.51	4	
台新投信	3,000,000,000	4,837,876,745	10.74	68.28	5	
合計	15,000,000,000	25,973,052,721	12.41	80.04		

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。

單位：新臺幣元·%

107 年委託經營 (自 109 年 3 月 24 日至 110 年 3 月 31 日止)

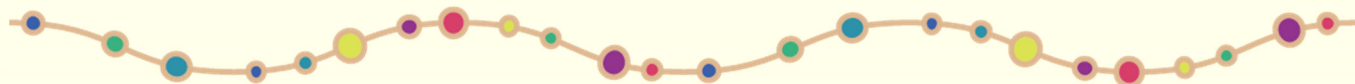
受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	110 年度 報酬率(%)	委託迄今		
				報酬率(%)	委託經營 排名	大盤/指標 報酬率(%)
國泰投信	2,000,000,000	3,130,105,708	12.57	81.56	1	91.14
野村投信	2,000,000,000	3,103,888,576	13.38	80.41	2	
復華投信	2,000,000,000	3,157,673,853	13.76	80.24	3	
群益投信	2,000,000,000	3,053,732,536	11.50	75.35	4	
保德信投信	2,000,000,000	3,081,491,666	13.03	75.25	5	
統一投信	2,000,000,000	3,079,291,240	12.37	75.11	6	
合計	12,000,000,000	18,606,183,579	12.77	78.00		

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 50 個基本點為年投資報酬目標。

108 年委託經營 (自 109 年 2 月 7 日至 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (新臺幣)	資產淨值 (新臺幣)	110 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(%)
復華投信	4,000,000,000	5,734,834,244	14.67	44.72	1	39.84
安聯投信	4,000,000,000	5,444,126,538	7.74	38.67	2	
國泰投信	4,000,000,000	5,380,059,468	13.44	35.47	3	
野村投信	4,000,000,000	5,290,150,936	12.38	34.23	4	
合計	16,000,000,000	21,849,171,186	12.03	38.28		

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 5 年年底殖利率之簡單平均數加 200 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 110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	381,056,090.52	748,585,379.46	2.82	96.45	-	104.85
合計	381,056,090.52	748,585,379.46	2.82	96.45		

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 110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	363,076,477.07	554,222,419.00	1.14	63.50	-	60.89
合計	363,076,477.07	554,222,419.00	1.14	63.50		

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 110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	456,522,572.64	2.81	70.57	-	81.67
合計	204,341,586.67	456,522,572.64	2.81	70.57		

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110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	250,000,000	641,129,057.93	3.69	191.34	2	164.87
安聯環球投資	250,000,000	686,482,616.14	7.42	194.05	1	
國際股票型小計	500,000,000	1,327,611,674.07	5.59	191.45		
瑞萬通博資產管理	200,000,000	317,485,680.76	1.38	58.74	-	47.41
新興股票型小計	200,000,000	317,485,680.76	1.38	58.74		
合計	700,000,000	1,645,097,354.83	4.75	148.27		

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110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	270,000,000	348,565,899.78	-3.81	45.91	-	39.45
合計	270,000,000	348,565,899.78	-3.81	45.91		

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110年3月31日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110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	412,638,045.49	5.65	62.32	1	45.32
貝萊德法人信託	250,000,000	405,848,857.16	5.88	54.03	2	
合計	500,000,000	818,486,902.65	5.76	58.20		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110 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	336,109,537.59	1.38	57.56	2	54.27
瑞銀資產管理	250,000,000	337,041,863.02	1.48	57.94	1	
合計	500,000,000	673,151,400.61	1.43	57.75		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110 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	150,000,000	205,735,993.80	5.13	42.59	-	33.69
合計	150,000,000	205,735,993.80	5.13	42.59		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110 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	300,000,000	368,793,488.73	5.62	45.27	-	25.27
合計	300,000,000	368,793,488.73	5.62	45.27		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110 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	243,592,255.94	2.20	24.59	3	6.13
摩根資產管理	200,000,000	252,427,017.51	0.98	29.18	1	
聯博	200,000,000	253,026,963.80	1.29	28.62	2	
合計	600,000,000	749,046,237.25	1.48	27.47		

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 110 年 3 月 31 日止)

受託機構名稱	委託金額 (美元)	資產淨值 (美元)	110 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	300,000,000	332,298,209.39	-0.06	14.76	1	3.62
德意志資產管理	300,000,000	332,452,813.82	-1.16	14.30	2	
TCW	300,000,000	331,614,576.32	0.64	14.09	3	
American Century	200,000,000	217,919,600.12	-1.02	9.78	4	
合計	1,100,000,000	1,214,285,199.65	-0.35	13.29		

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



淺談可買回債券

(台新投信 提供)

近幾年來，全球利率普遍走低，低利時代下投資人多追求高收益金融商品，可買回債券遂成為其中一項趨勢下的潛力選項，在長期投資人之投資組合中，佔有重要之地位。

可買回債券 (Callable Bond) 又稱作可贖回債券、可召回債券。有別於一般市場上的債券在到期日前不能提早被贖回，可買回債券多附加上了條款，使發行方在到期日前可以依約定價格，提前償還本金，買回債券。

● 可買回債券的觸發點及操作機制

觸發機制：市場利率下降或發行人的信貸品質提升時

當市場利率下跌，票面利率相對較高，造成發券方付給投資人的利息比市面上高的現象。此時發券方認為將債券買回，並以較低的利率重新發行債券，比按照現有的票面利率繼續支付利息有利，同時還能降低融資成本時，就會以「高於面額」的價格將其買回。

但由於可買回的機制相對不利投資人，減少投資人所能領取的利息期數，因此為吸引投資人投入資金買券，可買回債券通常會提供具吸引力的高報酬率或利息。

可買回債券的買回價格

券商發行者提前買回債券，其買回價格大致可有下列幾種決定方式：

- ❶ 從開放買回日至債券到期日期間，無論買回的時間點，買回價格皆相同。
- ❷ 在可買回債券發行當下，發券方即明列「提前買回時間表」(Call Schedule)，決定不同買回時間點所對應不同買回價格。
- ❸ 以Make Whole Call的方式決定價格，是制衡發券方多偏好在利率低時買回債券，彌補投資方在買回機制下相對不利的地位，使投資方得以收到未得配息和本金的折現加總，或至少保有100%的票面價格 - 即買回價格為100%的票面價與折現價 (買回時尚未支付的公債殖利率年期，加上事先已約定的基點數) 兩者取其高者。
- ❹ 債券接近可買回日，或者已經過可買回日，和一般債券不同，無論利率如何下降，債券價值都不會再上升。

● 可買回債券有什麼優勢和風險

一般認為，可買回債券對債券發行人更有利，但若是留意成交價和市場利率的波動，可買回債券也能替投資人和發行公司創造雙贏的局面。



投資人最在乎的獲利優勢

- ① **高報酬誘因**：若發券方體質、信用良好無虞，可買回債具有較一般債券高的利息報酬率，同時兼顧風險控制。
- ② **成交價優勢**：如果債券以折讓價成交（投資者買入價低於票面價），可買回的條款也可對投資者有利。

投資人須注意的投資風險

- ① **可買回條款增加不確定性**：可買回債券的買回權利落於發行人手上，造成投資者無法肯定確實的投資年期及控制未來的可能報酬和現金流。
- ② **較無法享受利率下降時，持有價值上升的好處**：債券價格若因利率下降而上升時，通常即會面臨被發行方提早召回的情形，投資人難以共享獲利。
- ③ **再投資可能的報酬下降**：投資者在取回債券本金後，可能因為市場利率的變動，再於市場上買入債券時，未必能夠取回最初投資債券的同等回報。

因此綜合上述，可買回債券固然有投資人最關注的高報酬誘因，但投資人在挹注資金之前仍須評估自己的買券需求，分散風險於不可提前買回的債券，抑或挑選距離可買回日尚有較長時間者，才能有效賺取期間的利息。

墮落天使債券 (Fallen Angel Bonds)

(台新投信 提供)

墮落天使債券是**高收益債券**的一種。指原本為投資等級的債券（信用評等BBB級以上），因為債券發行人本身的運營或財務問題而被三大評級機構調降評等至高收益債券（BBB級以下）。

此種債券和一般高收益債券，也就是所謂垃圾債券的差異在於，墮落天使債券仍保留原本投資等級債券的特性：**信評普遍接近BB級、具相對強勁的流動性**，所以論體質和整體表現往往皆優於自發券時就屬於高收益等級的債券。

而當此類投資等級債券被降級為**非投資等級**後，將引發債券被強迫拋售，導致債券的價格過度低估。進而可以衍伸形成投資商品：**高殖利率的固定收益型債券、債券ETF**。操作機制鎖定賺取高收益債在相對低點進場，可能帶來的波段利潤。



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