

衛生福利部國民年金監理委員會議

第 110 次會議紀錄

時間： 111 年 9 月 30 日（星期五）下午 2 時 30 分

地點： 本部 301 會議室

主席： 李主任委員麗芬

紀錄：黃秀純、李佳霖

出席： 李委員瑞珠(請假) 黃委員泓智
陳委員聖賢 張委員森林
黃委員慶堂 傅委員從喜
郭委員玲惠(請假) 林委員玲如
張委員淑卿(鄭麗賓代) 陳委員秀惠
劉委員貞鳳 商委員東福
陳委員美女 董委員靜芬
陳委員雅惠 林委員坤宗

列席：

社會保險司： 姚專門委員惠文 謝科長玉新
 陳科長淑惠 申科員育誠
 吳科員興隆
勞動部勞工保險局： 孫組長傳忠 游科長珮萱
 廖科長崇翰 葉專員盈希

勞動部勞動基金運用局： 劉副局長麗茹 林副組長亞倩
詹專門委員慧玲 詹專門委員嬪伊
李專門委員麗霞 李科長孟茹

國民年金監理會： 石執行秘書美春 邱副執行秘書碧珠
徐簡任視察碧雲 謝組長佳蓁
楊組長宗儀 陳視察淑美
余視察宗儒 鍾專員佳燕
陳專員學福 葉科員千浚
林科員雅真 黃約聘副研究員佳琳
施約聘副研究員建廷

壹、主席致詞：

- 一. 各位委員、本部社會保險司、勞動部勞工保險局(以下稱勞保局)、勞動部勞動基金運用局(以下稱勞金局)、國民年金監理會(以下稱國監會)及各單位代表大家好，謝謝大家踴躍參加今天本部國民年金監理委員會議第 110 次會議。
- 二. 本次會議為本(第 5)屆委員最後 1 次會議，過去 2 年雖然部分月份因 COVID-19 疫情影響，以線上召開會議，感謝各位委員仍踴躍參與及給予寶貴意見，在此代表本部感謝大家。
- 三. 今天會議有 4 個報告案及 2 個討論案，除 8 月份國民年金保險(以下稱國保)業務報告及基金運用情形，另將討論勞金局辦理國保基金 111 年上半年度內部自

行查核作業，都是非常重要的議案，請各位委員踴躍提供寶貴意見，現在會議正式開始。

貳、報告事項：

第 1 案

案由：確認本會第 109 次委員會議紀錄。

決定：會議紀錄確定。

第 2 案

案由：本會上（第 109）次暨歷次委員會議決議案列管及執行情形報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關決議案列管及執行情形一覽表，除序號 1 採半年繼續列管外，餘序號 2~20 計 19 案解除列管。

第 3 案

案由：勞保局 111 年 8 月份國民年金業務報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 對於無力一次繳納保險費或經濟弱勢之被保險人，請勞保局廣續加強宣導分期繳納之機制。
- 三. 請勞保局持續掌握各縣市政府加入弱勢 e 關懷系統之溢領改善情形，並適時納入業務報告敘明。

四. 請勞保局持續強化宣導可利用繳費平台或電子支付服務，以利民眾多元繳納國保保險費。

第 4 案

案由：本部第 109 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：洽悉。

參、討論事項：

第 1 案

提案單位：國監會

案由：111 年 8 月份國保基金之收支、運用情形及其積存數額案，提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過。
- 二. 鑑於國保基金截至 8 月底之收益數仍為負數，且市場情勢持續嚴峻，爰請勞金局密切掌握美國通膨、升息等國內、外重要經濟金融情勢，積極加強各項風控機制與機動調整投資策略，並繼續努力。
- 三. 針對國外委託經營未達目標報酬率之各受託機構，請勞金局加強管考及持續追蹤其績效表現，以確保達成基金委託經營之目標。
- 四. 另委員所提期貨避險計算之疑義等，請勞金局於下次會議說明，以利委員瞭解。

五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

第 2 案

提案單位：國監會

案由：勞金局辦理國保基金 111 年上半年度內部自行查核作業相關表件，提請審議。

決議：

- 一. 有關國內、外市場大幅波動一節，請勞金局必要時仍促請受託機構回報相關因應對策，並檢討國內、外自行查核項目之一致性。
- 二. 有關受託機構發生交易作業疏失一節，請勞金局應加強監督各受託機構，避免類似情形再發生。
- 三. 請勞金局賡續落實內部自行查核，必要時滾動檢視各項查核重點，並留意相關資料之正確性。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 4 時 12 分。

【紀錄之附件】

報告事項第 3 案「勞動部勞工保險局 111 年 8 月份國民年金業務報告」之與會人員發言摘要：

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

111 年 8 月份國民年金業務報告請參閱書面資料第 60 至 95 頁，以下回應初審意見：

一. 有關申請分期繳納趨勢，以及未繳納原因、因應對策與作為部分：

（一）欠費分期繳納制度主要是為協助無力一次繳納保險費及利息之被保險人於請領保險給付時，可避免遭暫行拒絕給付。國保開辦初期，因「國民年金保險保險費與利息分期及延期繳納辦法」（以下稱分延期辦法）規定欠繳保險費累計達 8 個月以上始得辦理分期，且欠費未超過 24 個月，最多以分 6 期為限，分期門檻較高。100 年 6 月未修法及未增訂生育給付前，因被保險人累計欠費月數較短、尚無生育給付項目，且發生保險事故前 1 年期間有保險費欠繳情形，則終生不得享有年金給付基本保障金額，所以國保開辦至 100 年底止，合格分期案件僅有 14 件。

（二）嗣後 100 年 11 月 11 日分延期辦法修正發布，放寬欠費金額達新臺幣（以下同）3,000 元以上即可辦理分期，且每期最低應繳納金額為 1 千元，加上國民年金法於 100 年 6 月 29 日修正公布增訂生育給付，另於

104 年 12 月 16 日修正公布，將生育給付標準由 1 個月增加至 2 個月，此外，以往發生保險事故前 1 年期間有保險費未繳納情形，即終生不得以基本保障標準請領老年年金給付之規定，也已修正放寬，僅前 3 個月領取之年金給付不得享有基本保障，自第 4 個月起即可依 A 式計算老年年金給付計給。配合分延期辦法修正及給付條件放寬，分期繳納申請合格件數自 101 年 460 餘件逐步提升至 106 年 1 萬 1 千餘件。

(三) 107-108 年因國保開辦初期的保險費將屆至 10 年補繳期，被保險人陸續申請分期繳納，致申請件數陡升，申請件數分別為約 1 萬 6 千餘件及 1 萬 7 千餘件。

(四) 另國民年金法施行細則第 25 條原規定，申請年金給付同時辦理分期繳納欠費者，只要繳納第 1 期保險費，即可一併補發辦理分期前之年金給付。實務上，本局發現有被保險人年滿 65 歲符合請領老年年金給付資格時，因有欠費暫未提出申請，經過 2-3 年後始辦理分期，並於繳納第 1 期欠費，一次取得高額年金給付後，即不再續繳。109 年 1 月 13 日國民年金法施行細則第 25 條修正發布，明定申請年金給付且辦理分期繳納保險費者，其辦理分期繳納前得領取之年金給付，應俟完納應繳保險費總額之次月底前始可一次補發，致影響被保險人申請分期意願。109-110 年度申請合格件數分別約 7 千餘件及 8 千餘件。

(五) 有關未繳納分期保險費之原因分析部分：

1. 目前辦理分期案件約 8.9 萬件，逾期未繳納約 2.6 萬件，以年齡層來看，65 歲以上最多，約 8 千 8 百餘件，其中已領取老年年金給付者約 7 千餘件，尚未領取給付者約 1 千 7 百餘件，未繼續繳納原因多為被保險人已死亡、已領其他社會福利津貼或已擇優領取國保遺屬年金者。
2. 針對後 2 項原因，舉例向各位委員說明，如被保險人於 55 歲至 65 歲納入國保，納保 10 年期間僅繳納 1 年保險費及有 9 年欠費之情形下，於年滿 65 歲請領老年年金給付同時辦理分期繳納欠費，按 A 式計算每月約可領 3 千 9 百餘元，每月分期繳納金額則約 2 千餘元。惟該被保險人於請領給付期間若有同時請領其他社會福利津貼，依規定無法享有老年年金給付基本保障，則請領金額將改以 B 式計給，每月約 240 元。因每月可請領之老年年金給付金額大幅下降，但仍需分期繳納約 2 千餘元欠費，所以導致分期未續繳。另有關請領國保遺屬年金給付部分，請領老年年金給付如同時符合遺屬年金給付，依規定僅得擇一請領，所以當被保險人請領遺屬年金給付而非老年年金給付，之後就不會續繳老年年金之分期欠費。
3. 再者，35 歲至 44 歲者分期逾期案件約有 6 千 9 百餘件，其中 2 千 5 百餘件係為請領生育給付辦理分期者，被保險人分期繳納欠費達生育給付半數，領取生育給付後，即未繼續繳納。另 4 千 4 百餘件為未請領給

付者，主要是 107-108 年保險費即將屆滿 10 年補繳期時，辦理分期繳納之對象，因依分延期辦法規定，申請分期應就全部欠費一併辦理，被保險人可能於分期繳納將屆 10 年欠費後，因經濟因素而未繼續繳納後續欠費。

(六) 有關未繳納分期保險費之協助措施部分：

1. 未申請給付者：除分期繳納欠費外，本局也有推動小額繳款單機制，該機制相對分期繳納欠費之處理彈性較大。舉例說明，分期繳納需全部欠費一併處理，但小額繳款單可以月為單位，可依被保險人經濟狀況按最早之保險費依序繳納 1 張或多張，於 10 年補繳期限內繳納即可，繳納方式更有彈性。
2. 已申領給付者：誠如方才所述，多為領取給付金額不如預期或之後不符合給付請領規定，而未繼續分期繳納欠費。另被保險人如有特殊具體事由，後續可以採行恢復其權益之特別措施，例如：被保險人遭遇重大事故（如傷病住院）等致無法繳費等，本局會視個案情形協助其恢復繼續分期繳納及續發年金給付。

二. 有關溢領給付之處理情形部分：

- (一) 針對直轄市及縣（市）政府全面使用弱勢 e 關懷系統之辦理成效是否有所改善部分，本局自 101 年起協助各直轄市及縣（市）政府使用弱勢 e 關懷系統報送媒體資料，迄至 111 年 8 月，新北市政府及高雄市政府也加入後，各直轄市及縣（市）政府均已採行弱勢 e

關懷系統報送社會福利津貼之媒體資料。經本局統計，因領取社會福利津貼致溢領件數，已由 101 年的 2 千 3 百餘件下降至 110 年的 781 件。

(二) 查 111 年 8 月新增因直轄市、縣(市)政府媒體資料晚報或異動致溢領之案件，計有 42 件。經本局進一步瞭解，約有 10 件為縣市政府原核定不給付社會福利津貼，經民眾事後申復後而改准發給；有 7 件為新北市政府在新舊資料轉換期間，於 8 月報送時發現有疏漏之情形，係屬新舊系統轉換所致；有 5 件為民眾於月底以郵寄方式提出社會福利津貼申請案件，因申請日期係以郵戳為憑，惟經過郵寄過程，縣市政府收到且登打時間已超過提報媒體資料之時間點；其餘尚有屬民眾個人行為所致，例如民眾未於有效期限內申請身心障礙資格重新鑑定，嗣後補送鑑定資料，致縣市政府追溯補發身心障礙者生活補助等。

(三) 綜上，各直轄市及縣市政府全面採行弱勢 e 關懷系統報送媒體資料後，溢領情形已有所改善。而部分溢領情形，係屬行政程序上不可避免且屬無法避免之情形，造成溢領期間約 1-2 個月，後續多可透過自溢領人續領之年金給付中扣抵收回，不致於造成制度或基金財務方面之問題。

三. 有關電子支付之辦理成效及相關宣導措施部分：

(一) 目前國保被保險人繳納保險費方式，約 50% 透過超商代收、25% 透過金融機構臨櫃繳納及 17% 採取金融機

構自動轉帳代繳。本局自 107 年陸續推動網路繳費方式，包括全國繳費網、台灣 Pay、網路銀行、網路 ATM、網路銀行行動 APP 等。經統計，民眾透過網路方式繳納國保保險費，由 107 年 0.93% 提高至 111 年 6.74%。今（111）年 8 月已開通嗶嗶繳及一卡通 MONEY 電子支付方式，截至 111 年 9 月 23 日止，透過該平台繳費者計 350 件。

（二）一卡通 MONEY 電子支付主要是結合社交軟體 LINE，LINE 有綁定一卡通 MONEY 目前約有 600 萬人以上，所以未來民眾使用一卡通 MONEY 繳納國保保險費，有很大的成長空間。為推廣國保多元繳費管道，除已於本日（111 年 9 月 30 日）勞動部例行性記者會，推廣一卡通 MONEY 及嗶嗶繳之繳費管道說明。另外，本局於今年度「2022 國民年金好禮四重送！」10 月份活動中，也有揭露相關訊息一併進行推廣。又一卡通 MONEY 業者預計於 10 月推出回饋活動，如果民眾透過該系統繳納國保保險費，該業者會提供消費者回饋金，藉此提高使用頻率。

（三）除一卡通 MONEY 外，目前本局陸續與其他 5 家業者洽談中，包含橘子支付、悠遊付、icash Pay、全支付及全盈支付，也是目前使用頻率較高之電子支付工具，之後將依作業排程陸續正式上線。本局也會配合上開各電子支付業者上線時程，透過本局宣導通路，持續露出訊息。

李主任委員麗芬（主席）

本案如委員無其他意見，決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 對於無力一次繳納保險費或經濟弱勢之被保險人，提供較特別之機制，請勞保局賡續加強宣導分期繳納之機制。
- 三. 因新北市政府及高雄市政府剛加入弱勢 e 關懷系統，但從之前經驗已可看出溢領改善情形，所以請勞保局持續掌握各縣市政府加入弱勢 e 關懷系統之溢領改善情形，並適時納入業務報告敘明。

李主任委員麗芬（主席）

上開 5 大電子支付平台，是否包含全聯？因為全聯為很大的支付平台，家庭主婦多使用全聯，且家庭主婦多屬於國保被保險人，所以請勞保局補充說明。

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

全支付為全聯，全盈支付為全家超商，icash Pay 為統一超商，此 3 種都是民眾常用之電子支付管道。

李主任委員麗芬（主席）

可以與業者合作推動，例如與全聯洽談，全聯卡、全支付應該很多人使用，是很好的方式，請勞保局持續強化宣導可利用繳費平台或電子支付服務，以利民眾多元繳納國保保險費。

報告事項第 4 案「本部第 109 次國民年金爭議審議委員會審議結果報告」之與會人員發言摘要：

李主任委員麗芬（主席）

有關「未在國內設有戶籍」之民眾如欲賡續領取國保之年金給付，須每年檢送經我國駐外館處驗證之身分或居住相關證明文件，供勞保局查核。目前是否已研議出更為簡政便民之替選方案，請勞保局補充說明。

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

民眾如屬「在國內設有戶籍」，本局得透過戶政資料勾稽比對其生存情形。在國外則因未設有相關機制供查證，僅得透過駐外館處協助處理。目前國民年金法施行細則第39條規定，已考量民眾便利性，僅要求民眾每年重新檢送經我國駐外館處驗證之身分或居住相關證明文件供查核。部分民眾可能在國外居住地距離駐外館處較為遙遠，故期盼能採跨境電子認證或視訊電子簽章方式替代，惟因現行駐外館處尚無相關數位化驗證機制，且涉及外交部或駐外館處權責問題，故為確保審核給付核發之正確性，仍須請民眾提供相關證明文件。

李主任委員麗芬（主席）

- 一. 民眾在國內雖設有一定控管機制以確認請領者生存狀態，仍無法避免產生人死錢照領之「年金木乃伊」詐領事件。勞保局現階段研議國外查驗身分之簡政便民空間，確實有其困難性。

二. 為便利民眾申請國民年金給付，勞保局將部分申請書合併為一，惟當核定函否准申請時，是否依第109次爭議審議委員會議之決議，分別揭示各該項年金給付申請不符請領資格之理由？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

本局將參考爭議審議委員會議決議，於核定函中敘明，俾民眾清楚己身權益。

李主任委員麗芬（主席）

本案如委員無其他意見，決定洽悉。

討論事項第 1 案「111 年 8 月份國民年金保險基金之收支、運用情形及其積存數額案」之與會人員發言摘要：

李科長孟茹（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

- 一. 截至今（111）年 8 月底，基金運用金額 4,584 億餘元，受總體經濟情勢的影響，收益數-254.7 億餘元，收益率-5.69%，各運用項目皆在運用計畫之變動區間範圍內。
- 二. 針對初審意見（三），國保基金未達年度預定收益率 3.88%之因應策略，說明如下：
 - （一）今年以來，受到總體經濟情勢、COVID-19 疫情反覆，俄烏戰爭衝突的影響、勞動市場失衡問題等因素，全球面臨通膨大幅上升，為緩解物價上漲之壓力，全球主要央行採升息緊縮貨幣政策，導致主要經濟體的股市、債市均大幅下修，連帶也影響到國保基金的績效。
 - （二）展望未來，本局將積極掌握全球政經情勢、審慎評估金融市場變化，並關注全球主要央行後續升息概況，動態調整投資策略在年度資產配置的變動區間範圍內彈性調整，落實各項因應策略及風險控管機制，以達基金目標報酬。
- 三. 針對初審意見（四），本（8）月份「國外權益證券」及「國外另類投資」，無論自行操作或委託經營部分之績效皆為負報酬且虧損較上（7）月增加，其原因及相關因應對策一節，說明如下：
 - （一）原因說明：本年截至 8 月底止，國外主要指數報酬率

跌幅均較 7 月份擴大，分別為 MSCI 全球股價指數-17.75%、彭博巴克萊全球債券指數-15.55%、富時全球不動產指數-19.58%。在美國聯準會持續升息下，美國公布之 7 月份消費者物價指數略有降溫，使市場原本樂觀預期美國聯準會有機會放緩升息步調，所以 8 月上旬股市出現明顯回溫，惟下旬聯準會及歐洲央行於全球央行年會重申對抗通膨之急迫性，致全球投資情緒轉趨悲觀，致 8 月全球股債市表現均不如預期，其中以利率敏感度較高之高成長股、科技股及不動產等資產跌幅亦較明顯，故影響國外權益證券與國外另類資產績效表現。

(二) 因應策略：

1. 國外委託經營將視市場情勢動態調整各類資產與委託經營之配置。其中，國外權益證券委託目前略低於中心配置，在市場風險趨避下，將採逢低布局防禦性策略，包括絕對報酬股票型委任案及今年方完成全球氣候變遷指數委任案，合計待撥額度為3.8億美元。國外另類投資委託經營今年以來隨市場波動拉回修正，惟國保基金布局之上市不動產證券具抗通膨特性；多元資產委任則能善用經理人專長進行多元分散布局，待市場趨於穩定，應能回歸策略與資產之基本面，為基金提供中長期穩定報酬。
2. 國外自營將關注市場變化，採逢低布局並積極管理風險策略。年初以來國外自營已逐步調降成長股

（科技、非必需消費）部位，增加低波動、防禦性較佳或持股較為分散之部位，以期降低整體投資組合之波動。

四. 針對初審意見（五）有關資產配置調整之原因、調整方式及未來調整規劃一節，說明如下：

- （一）銀行存款、國內債務證券：當前金融環境及情勢下，固定收益商品提供市場大幅回檔期間穩定收益之效果，且國保基金持有之銀行存款及國內債務證券多屬持有至到期日商品，升息循環有助於該 2 類商品之收益提升，爰今年以來銀行存款、國內債務證券之配置呈現逐步增加趨勢。
- （二）國外債務證券：主因為國外自營增加持有至到期債券，在全球通膨仍高及主要央行持續升息之環境，整體市場債券利率水準已逐步接近金融風暴前之水準且創近十年來之新高，國外自營持續視殖利率狀況鎖定較高殖利率水準布局持有到期債券，以穩固整體債券部位收益；至共同基金及 ETFs 債券部位則審慎視市場狀況，於區間動態進行調整部位並管理下檔風險，爰今年以來國外債務證券之配置呈現逐步增加趨勢。
- （三）國內權益證券：國內加權股價指數由年初 18,218.84 點，至 8 月底 14,661.10 點收盤，跌幅達 19.53%，爰今年以來國內權益證券之配置因淨值下降呈現低於配置情形。
- （四）國外權益證券：今年來主要央行因應通貨膨脹積極升

息並引發景氣衰退疑慮，全球股市重挫，除防禦性較強之公用事業、高股息及低波動等類股外，其他類股普遍下修，尤以高成長股及科技類股修正幅度最大，爰今年以來國外權益證券之配置呈現相對下滑之趨勢。

(五) 未來調整規劃及因應對策：自營部分將持續關注國內外經濟情勢，並審慎調整產業與持有部位配置，布局於殖利率表現穩健及價值型投資標的，另配置方面將更重視多元分散，並採取逐步布局，以因應多變的金融環境。委託經營部分則將持續密切監控各受託機構之績效表現與風險分散情形，並視市場情勢與各受託機構表現適時調整配置部位，以維護基金權益。

五. 針對初審意見(六)有關本月國外委託經營各類型中，僅「絕對報酬債券型」產生獲利一節，今年以來因全球通膨創近數十年新高使全球央行快速並積極地調整貨幣政策，並引發經濟衰退之疑慮，導致今年以來所有風險性資產大幅下跌修正，而絕對報酬債券型在7月份辦理續約，加上目前美國已進入升息的後段，所以續約後各受託機構績效已能逐步維持持平表現。本局仍會持續追蹤各受託機構績效表現，以確保達成基金委託經營之中長期收益目標。

六. 針對初審意見(七)有關國內外金融市場趨勢之可能影響及投資之因應對策一節，美國聯準會抑制通膨決心堅定而持續升息，並於9月21日再度升息3碼，利率已升

至 3%~3.25%，為 2008 年來新高，利率點陣圖中位數也顯示，年底前尚有 5 碼的升息空間，展望未來，升息尚未結束，經濟仍有衰退疑慮，整體金融市場之不確定性仍高，國內外股市波動或將加劇。另關於因應對策方面，已於上述說明四統一回應說明。

陳委員聖賢

- 一. 議程第 118 頁，有關絕對報酬委託經營，目前委任迄今大盤報酬率 37.83%，目標報酬率 26.04%，但永豐報酬率僅 12.45%，為本批次最差，且落後幅度很大，永豐從以前高於目標報酬率到目前低於目標報酬率，今年累積報酬率-23.99%，但委託金額也達 30 億元左右，請問勞金局目前永豐改善的方式及因應策略為何？
- 二. 有關國內委託經營「相對報酬型」一節，雖然委託期間不長，較難看出長期績效，但指標報酬率 3.25%，各受託機構報酬率皆低於 3.25%，請勞金局補充說明為何委託期間不長，但報酬率差距卻這麼大？
- 三. 有關跌幅逾 30%之某個股的部分，剛才勞金局的說明提及因流動性不足，考慮持續降低持股部位，而委託的帳戶中，也有持有該個股，建議假設個股流動性低，不管自營或委託，兩者加總若比率太高，在股市下跌時，影響會很大，自營在投資時，應先確認委託經營是否有投資該個股，盡量投資部位不要太大。
- 四. 有關壓力測試一節，勞金局每月會進行壓力測試，壓力測試的情境有全球金融風暴、COVID-19 疫情及國際油價

陡升，這些壓力測試似乎較不適合目前的市場，這 3 個情境對債券負的報酬率影響都不大，分別為-2.14%、-3.58%、7.06%，這波美國升息、全球通貨膨脹對債券報酬負面影響相當大，若壓力測試的負報酬率比目前的負報酬率低，那這樣的壓力測試就沒意義，應該找對股及債均有壓力之情境進行壓力測試。

黃委員泓智

- 一. 議程第 132 頁「國外委託經營績效統計表」部分，「107-1 絕對報酬股票型」與剛才陳委員聖賢提到的情形很像，111 年迄今指標報酬率 0.71%，5 家受託帳戶投資報酬率都負蠻多的，與指標報酬率之差異蠻大的，絕對報酬型投資怎麼會在 8 個月的時間內與指標報酬率差異這麼大，請勞金局補充說明。
- 二. 議程第 133 頁「國外委託經營績效統計表」部分，「110-1 全球多元資產型」也是一樣，111 年迄今指標報酬率 0.71%，5 家受託帳戶投資報酬率與指標報酬率之差異更多，8 個月的時間內與指標報酬率差異為何這麼大，也請勞金局補充說明。
- 三. 議程第 119 頁「衍生性金融商品避險概況表（國內委託經營）」部分，本人記得以前勞金局有解釋過，這部分期貨應該是指委託帳戶持有的、而非自營所持有的，有關本（8）月已實現投資損失 3 億餘元，8 月 1 日至 31 日台股大盤指數上漲 104 點，若持有 1 口期貨避險部位會損失約 2 萬元，以未沖銷口數 1 千 6 百餘口估算，投資

損失大概是 3 千 2 百萬餘元，與報表資料損失 3 億餘元有落差，不知道是不是本人有誤解，請勞金局補充說明。

黃委員慶堂

- 一. 國保基金今（111）年截至 8 月底止，收益率是-5.69%，雖然是負報酬，從今年 4 月至現在，拉高銀行存款比率（議程第 102 頁），因為利率有在提升，又在短期票券配置（議程第 134 頁），像是銀行可轉讓定存單及商業本票也是很努力，所以把這部分配置報酬、收益拉上來，所以勞金局在資產配置上還算蠻用心。
- 二. 方才黃委員泓智對於「全球多元資產型」委託經營也有些問題（議程第 133 頁），該批次之受託機構都是國際知名的資產管理公司，其整體批次績效不論是在今年迄今（111 年 1 月 1 日至 8 月 31 日），或是委任迄今（110 年 10 月 15 日至 111 年 8 月 31 日），都是超過負 10% 很多。其實多元資產在市場變化大時，可讓基金經理人發揮能力，提升報酬率，是很好的 mandate 設計，惟這幾家受託機構目前負報酬率還算不小，未來要如何改善？請勞金局補充說明。
- 三. 有關「全球多元資產型」委託經營指標及目標報酬率之設定，本人記得勞金局在上次監理委員會議說明債券部分是 3 個月國庫券利率加上 2.5%，至於股票部分則是 3 個月國庫券利率加上 5%，請勞金局補充說明「全球多元資產型」指標及目標報酬率如何設定？

四. 有關勞金局回應初審意見之說明，整體而言，提高固定收益（亦即戰術性調整），調降科技類股之配置，本人是蠻贊同的。近期美國 10 年期公債已經上升至 4%，市場預期 Fed 至年底前還會調升 5 碼（11 月升 3 碼、12 月升 2 碼），如此又會衝擊科技類股，因此 111 年 9 月份或是這幾天，那斯達克（NASDAQ）指數及半導體跌幅都蠻大，可能至年底都是下跌的趨勢，因此勞金局的因應策略，本人蠻贊同，至少讓未來負報酬可以降低。今年國內、外資產管理公司操盤績效都是慘不忍睹，我們有做資產配置，其績效比較會不一樣。

五. 至國保基金跌幅逾 30% 之個股及其處理情形，其中國外自營基金部分，其中 A 基金主要投資能源、電動車等相關公司。美國這次降低通膨法案，拜登政府未來要提高新能源及電動車的補助，又由於俄烏戰爭使能源價格飆升，加速歐美對新能源、電動車及儲能之研發，本人看法係其目前雖相對跌幅較重，但未來還是有回升效益，可以趁著價格低時，適時加碼。至 B 基金屬高科技基金，在 Fed 不斷提升利率，對科技類股衝擊加大，且通膨不容易降下來，其趨勢也不容易改變，通膨可能會持續下去，又 Fed 理事近期也表示會維持高利率，因此選擇類股或 ETF，可能要有與過去不同的新思維。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

一. 有關陳委員所詢某個股流動性部分，本局當初投資該個股時，流動性並沒有問題，後來該個股成交量逐漸下

- 滑，本局考量流動性因素後決定進行減碼。
- 二. 至永豐投信部分，本局在 111 年 9 月中旬時有請該投信至本局專案溝通。永豐投信自去（110）年開始提高持股部位，積極換股操作，帳戶報酬有比較提升。惟今（111）年以來投組偏重之半導體及電子零件股表現不佳，導致績效落後，且期貨操作有虧損，本局也有進行溝通，其初步改善措施如下：
- （一）因之前期貨操作有虧損，會儘量減少操作期貨頻率及持有時間。
 - （二）個股選擇部分，為降低管理帳戶波動度，採取投組平衡布局並降低持股至中性持股水位，俟第 4 季供需狀況較為明顯時，將適時投資評價偏低、惟本業具成長性及獲利性之股票。
- 三. 有關國保基金 109 年第 2 次委託經營（相對報酬型），本局在今年 5 月 13 日撥款受託機構，並給予 5 天建倉期，建倉期間上漲 2.75%，各帳戶因此多為落後指標，惟以建倉期滿績效觀察，其投資報酬是有慢慢上升，且落後幅度有收斂在 2% 內。
- 四. 有關黃委員所詢國內委託經營受託機構期貨避險虧損部分，因涉及不同帳戶及期貨點位，會後再向委員詳細說明。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 有關「絕對報酬股票型」及「全球多元資產型」委託經營，該 2 批次均屬絕對報酬類型。針對絕對報酬批次投

資績效與效益分析，在第 35 次風險控管推動小組及 108 次監理委員會議有與委員們一同討論，並提供許多寶貴意見給本局參考，按絕對報酬類型辦理背景，係透過絕對報酬策略操作，讓經理人更有主動操作彈性。今年受到全球央行升息、俄烏戰爭及 COVID-19 封城等影響，市場波動劇烈，全球股、債市大幅修正且跌幅罕見達雙位數，當然也影響絕對報酬批次的短期績效，由於目標報酬率皆為 3 個月 T-Bill 加 5%，致目前 2 批次報酬與目標報酬率差距較大，惟絕對報酬係 total return 的概念，容許委任期間可以負報酬，著重經理人透過動態資產配置能力，發揮風險分散效果，期能於不同市場情勢下，達成穩健報酬。

二. 以「絕對報酬股票型」批次來看，今年截至 8 月底跌幅雖有 9.94%，惟與 MSCI 全球股價指數下跌 17.75%，已提供投資組合下檔風險保護策略。至「全球多元資產型」，今年截至 8 月底下跌 12.14%，也是優於 MSCI 全球股價指數-17.75% 及巴克萊全球債券指數-15.55%，表現相對抗跌。以本局其他經管基金先前辦理之全球多元資產批次，5 年委任期間屆滿時，績效為 35.61% 優於目標報酬率 32.25%。惟今年股債雙跌且正相關達 0.7，其實是比較罕見，本局還是希望以長時間觀察績效表現，短時間的確會受到市場波動而拖累。

三. 另外提供 1 個數據，自 1989 年至 2022 年 6 月，在長達 30 多年時間，以 S&P500 及美國 10 年期公債，股：債為

6：4 比配置來看，僅有 2008 年(-13.77%)及今年跌幅逾 10% 以上，對於全球多元批次帳戶績效落後部分，本局亦相當重視，已邀請績效落後者進行專案檢討，本局會持續督促受託機構加強績效表現。

四. 另 A 基金部分，有關清潔能源、ESG 相關主題、氣候變遷等都是本局相當重視之投資標的，也會持續關注。其中清潔能源，方才委員有提到拜登政府降低通膨法激勵下，以及全球支持再生能源及減碳政策，都是中長期發展趨勢，因此綠能產業是有投資價值，不過短期波動的確蠻大的，本局會採區間操作適時調整投資布局。

五. 至黃委員提到科技股部分，今年以來由於科技股走在製造業(半導體)庫存調整的循環，加上全球各國主要央行因應通膨升息而受到蠻大的衝擊，也影響本局目前部位績效，實際上未來 5G 及高速運算、資訊安全都有高度需求，現今消費者、企業和政府部門對科技產品和解決方案的需求是實際存在，仍有其發展潛力，本局未來對標的會更加審慎的選擇。

李科長孟茹（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

有關陳委員所詢國保基金壓力測試部分，本局目前針對 111 年 8 月底規模，測試 3 個情境，包括 97 年全球金融風暴、109 年 COVID-19 疫情及 96 年國際油價陡升，本局內部也刻正研議，以美國聯準會升息為情境之壓力測試，俟完成後也會提供給委員參考。

張委員森林

- 一. 這裡要呼應黃委員泓智的意見，有關期貨部分損益的數字看起來蠻奇怪的，我猜想未沖銷成本 48.92 億元，未沖銷市值 48.07 億元，真正的損失應該是這兩者的差距 8,000 餘萬元，但這 8,000 餘萬元仍遠高於剛剛黃委員的算法，預估約賠 100 多點，亦即 8 月上漲 104 點，1 點 200 元，1 口約賠 2 萬元，1,600 餘口應該賠 3,000 餘萬元，此數字仍與 8,000 餘萬元差距很大，這部分應該要釐清。
- 二. 另外建議在呈現這些數字是否能用比較動態的方式，報表呈現可能是月底的數字，但在整個月的過程中，我猜測投信可能在期貨的部位都是買在高點，賣在低點，一來一回就會產生損失，因國保基金為長期投資，委託目的屬於絕對報酬型，這樣的進進出出對基金非常不利，除非他能精準預測市場的走勢，否則只要他預測錯誤，每次的進出就會產生損失，從事後的績效來看也能看出這點，建議能表達一整個月份中未沖銷數量、多、空及整個市場走勢，這樣就能看出空的時候是否為市場最低點，用最低的價格去賣，開始回漲的時候才去回補，用高的價格買回，所以才會產生損失的金額較我們月底看到的金額高出很多，所以建議可以提供動態的做多、做空部位整個月的變化及整個月的市場走勢圖，這樣可更清楚瞭解這些受託機構避險狀況及避險策略是否妥適。

傅委員從喜

- 一. 有關虧損較大的個股檢討部分，剛才勞金局同仁口頭說明時多次提到將以「區間操作」來降低成本、增加獲益，這種策略是否較屬短期交易策略？是否與國保基金追求長期穩健投資的策略不相符？
- 二. 國保基金運用的預期年度收益率是否可能採取定期檢視機制？近年國際財經情勢變動快速且劇烈，預期年度收益率可能無法反映當下財經局勢的變動。中央銀行對於國內經濟發展的預估值，也都會定期檢討作修正，國保基金的預定收益率是否也可能考慮採取類似的作法？

黃委員泓智

這段期間市場波動蠻大的，而且未來還不知道要持續多久，本人提供風險控管建議供勞金局參考，也想聽聽勞金局對風險控管的看法：

- 一. 風險控管短期可採取期貨避險，如不採取期貨，中長期通常是採資產分散或資產配置。資產分散勞金局應該有做這個部分，資產配置則已經訂好配置區間，在投資時，資產配置會有 objective function（目標函數），比如用的是 maximum Sharpe ratio，也就是最大化夏普指數，這是一種，另一種是 minimum volatility，也就是最小化波動度，這二個做出來，對於資產配置的差異就蠻大的。其實國保基金雖有訂好的中心配置，還是可以運用現有資產資料，以 objective function 執行最適資產配置。
- 二. 比如現在用最小化波動度去執行資產配置，就可以知道與國保基金的中心配置差異有多大，在配置區間內，可

以做稍微較大的調控，至少可先做好風險控管。

三. 最後的部分是之前提過的 volatility control (波動度管理)，也就是整個 portfolio 設定一個門檻值，當 volatility 已經觸碰到門檻時，volatility control 就會重新調整風險資產部位，這是在整個流程之後最後的步驟，通常研究結果後發現，以長期來看，這個效果其實蠻好的，以上幾點提供勞金局參考，也聽聽勞金局對風險控管有什麼樣的想法？

林副組長亞倩 (勞動部勞動基金運用局/國外投資組)

針對「區間操作」部分，如同傅委員所說，國保基金資產為長期配置，本局操作時會考量持有部位，主要以大型穩健的投資標的為主，少數投資會以未來具有成長性產業來提高長期收益，剛才提到國外有 2 檔基金採區間操作，因波動度較高，所以投資策略會稍有不同，比如在近期市場波動較大的情況下，才會採區間操作的投資方式，其他大部分投資標的還是以長期持有為主。

李科長孟茹 (勞動部勞動基金運用局/風險控管組)

有關年度資產配置計畫部分，本局在考量總體經濟情勢，兼顧報酬及風險之下，運用資產配置模擬管理系統決定最適資產配置，擬定年度資產配置計畫，並決定國保基金股、債、另類，以及國內外自營、委外投資比例，審慎進行各項投資。預期報酬率的推估業已考量總體經濟情勢與預期未來展望，估計各運用項目受影響數，以落實資產配置計畫前瞻

(forward looking)之功能。另外本局從去（110）年 8 月開始，針對每季經濟情勢及資產配置執行現況做檢討，每季也會提出戰術性資產配置，對於各類資產進行動態調整建議，在兼顧基金安全性及收益性原則之下，本局也希望能努力達成預定收益目標。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

有關張委員建議期貨避險部分用動態方式呈現部分，待本局討論後再行回覆。

劉副局長麗茹（勞動部勞動基金運用局）

- 一. 勞金局在此做總體性說明，今年金融情勢非常不好，本局面對的痛苦不是只有現在，可能會延續到明（112）年，但就基金長期作法上，我們必須忍耐，本局負責投資業務的同仁就是這樣，在市場不好時，還是要尋找適合未來長期可得到 α 、 β 機會的投資標的。
- 二. 本局作法，除了自行操作部分可做機動性調節外，委託經營部分，以全委概念，期間可能長達 5 年，表現較好的甚至可到 10 年期、15 年期，這是本局互補性作法，也具有策略性調整。
- 三. 非常感謝委員提供個別批次的建議及作法，本局規劃年度計畫時，考量的是長期，絕對不是以 1 年，長期都是 5 年至 10 年以上的概念，當然短期波動是比較辛苦的，本局會以長期角度去規劃及執行，也希望容許接下來幾個月到明年的狀態，請各位委員多多體諒。

李主任委員麗芬（主席）

各位委員如果沒有其他意見的話，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過。
- 二. 鑑於國保基金截至 8 月底之收益數仍為負數，且市場情勢持續嚴峻，爰請勞金局密切掌握美國通膨、升息等國內、外重要經濟金融情勢，積極加強各項風控機制與機動調整投資策略，並繼續努力。
- 三. 針對國外委託經營未達目標報酬率之各受託機構，請勞金局加強管考及持續追蹤其績效表現，以確保達成基金委託經營之目標。
- 四. 另委員所提期貨避險計算之疑義等，請勞金局於下次會議說明，以利委員瞭解。
- 五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

討論事項第 2 案「勞動部勞動基金運用局辦理國民年金保險基金 111 年上半年度內部自行查核作業相關表件」之與會人員發言摘要：

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

針對初審意見（一）第 1 點及第 2 點部分，說明如下：

- 一. 國內委外受託機構依約每月應提報投資報告書，內容包含總體經濟、金融市場、產業變化等項目之投資分析與因應策略；另本局每季定期舉辦季度簡報會議，請經理人就盤勢分析、布局重點、績效表現、策略檢討等方面進行報告。今年以來發生的高通膨、加速升息、俄烏戰爭與中國封城等事件，受託機構於投資月報或季度簡報會議均已有提供投資分析及因應對策。
- 二. 查核表件編號 9 之查核重點主要係指市場如遇國內或國際重大事件造成劇烈波動時，是否有請受託機構於前項各項報告外，另行回報因應策略之情事發生。因各季受託機構皆定期提報前述分析報告及相關說明，爰未啟動該項之機制。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 針對初審意見（一）第 3 點，國外投資組沒有類此查核項目之考量原因一節，說明如下：

本局定期透過月報與季報，洽受託機構探討市場概況與因應對策，內容包含當月（季）市場回顧、績效分析檢討、未來市場展望及針對市場展望說明操作策略，故就

導致市場波動的各项重大經濟事件，本局均可掌握國外投資業務最即時的資訊及受託機構之因應策略。並於自行查核項目中，列有國外委託經營業務第 3 項「受託機構是否依委託投資契約規定提供報表」及第 7 項「是否按季對受託機構之經營績效進行考核」等查核項目，以落實對受託機構之監管。

二. 針對初審意見（二），國外投資組自行經營科「帳務處理」項下查核重點有部分調整之原因一節，說明如下：

（一）有關國外債券攤銷餘額明細表與國外證券投資市價評價表，因應本局內部作業系統整併，期能提供更廣泛的帳務資訊，考量新系統項下之報表涵蓋更全面且完整資料，故以新開發之報表送陳。

（二）另有關海外有價證券投資及外匯部位月報表，因屬組內管理性報表，依分層負責之權責劃分並業經簽奉核可，從局長決行改由組長決行。

（三）相關查核報表都已經進行一併檢視，並據以修訂本次自行查核項目之說明文字。

三. 針對初審意見（三）第 1 點部分，本局將依監理委員會議決議，持續請各受託機構依契約規定辦理國外委託經營業務時，應注意避免發生類似交易疏失案件。

四. 針對初審意見（三）第 2 點，「絕對報酬股票型」道富交易作業疏失之賠償金額何時匯入一節，道富當初於 111 年 5 月 9 日匯入賠償金額 2,440.58 美元，惟與該公司有權人簽署應賠償金額 2,441 美元不符，因小數尾差

致短匯 0.42 美元，嗣經本局請道富及保管銀行進行賠償款項重(退)匯作業後，道富復於 6 月 9 日完成匯入賠償金額 2,441 美元。爰本局於第 109 次監理委員會議之說明是沒有錯的，道富係於 111 年 6 月 9 日完成匯入賠償金額 2,441 美元。

陳委員秀惠

議程第 160 頁，「海外有價證券投資及外匯部位月報表」原本是陳報組長核閱，現在改為陳報局長核閱，表示問題是不是蠻嚴重的，才會需要由局長來處理，請勞金局補充說明。

李主任委員麗芬（主席）

「海外有價證券投資及外匯部位月報表」本來是陳報局長核閱，現在改為陳報組長核閱。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

是的，因為「海外有價證券投資及外匯部位月報表」為投資部位的月報表，屬於組內管理性報表，而所有的投資部位，包括國內、國外投資，另有彙總報表呈現，所以本報表改由組長決行。

李主任委員麗芬（主席）

就是說「海外有價證券投資及外匯部位月報表」是每個月例行的報表，所以就改由組長決行，不用陳報到局長核閱。至有關「遇有國內或國際重大事件造成市場劇大波動，受託機構是否回報相關因應對策」查核項目部分，請教勞金局：

一. 國內投資組有該查核項目，而國外投資組沒有；又針對

該項查核結果為「不適用」，勞金局國內投資組的回應是，受託機構都有各季定期提報因應對策，所以未啟動該項機制。如果是「不適用」，為何國外投資組沒有該查核項目，而國內投資組要有？

二. 另受託機構每季提報因應對策，所以未啟動該查核項目之機制，有沒有可能在一季當中真的出現重大事件，不是已經存在的，包括 COVID-19、俄烏戰爭等，而是新出現的、突發的，例如哪一個國家又發生戰爭，或是石油又怎麼了等等，在該季當中真的是很重大的事件，像這樣的情形，是不是就要啟動該查核項目之機制，就應該請受託機構回報因應對策？

三. 本席是在想，是因為受託機構各季定期提報因應對策，所以該查核項目不適用？還是因為查核期間沒有出現「突發的、還需要受託機構回報因應對策的重大事件」，所以未啟動該查核項目之機制？如果是針對已經存在的國際事件，當然受託機構不用再回報因應對策，但有沒有可能再產生突發事件，本席認為機會是有的。該查核項目之目的應該是要針對「突發的、還需要受託機構回報因應對策的重大事件」，是這樣的意思嗎？如果是這樣，為何國外投資組沒有？是否應該兩組都要有？

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

一. 在 109 年 2 月 COVID-19 剛爆發時，本局有請受託機構專案回報防疫措施及應變管理的 SOP（標準作業流程）。

二. 自 111 年以來，剛才講到的高通膨、加速升息、俄烏戰

爭與中國封城等 4 個因素，都一直持續在發生，所以本局請受託機構在每月的月報及每季的簡報會議，提供投資分析及因應對策。

李主任委員麗芬（主席）

所以是因為該 4 個因素不是突發的，而是持續一段時間的，才沒有啟動該查核項目之機制，所以該查核項目還是有它的意義。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

本局國內投資組及國外投資組會後會研究一下，考慮一致性，看怎麼做比較好。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 如同主席剛才所說，111 年以來發生蠻多重大事件，也是造成市場大幅波動的因素，廣泛影響全球市場投資人，有關俄烏戰爭與通膨升息等部分，本局在 2 月就開始跟受託機構討論，相關事件到現為持續性事件且目前仍在進行。3 月戰爭爆發後，各受託機構亦主動於市場事件較為明朗時隨時更新現況，本局對市場當下各項金融事件均會積極掌握，適時地洽請各委外受託機構提供分析與因應策略，並兼顧相關資訊的取得之頻率與時機，以期達到合理妥適之監控效益，並確保基金權益。
- 二. 內部自行查核是按季辦理，目的是確保本局整體內稽內部控制程序的完整性，對於特定且持續性之市場事件其實是很難歸屬在於特定時間之查核項目，尤其國內、國

外都有在月（季）報對受託機構進行查核，國外委託監控程序已確實涵蓋此類市場事件之因應程序，所以國外投資組未有此項查核項目。

三. 本局內部會討論統一的做法，請國內投資組檢視是不是刪除此查核項目。

李主任委員麗芬（主席）

好，請勞金局回去研議一致性的作法，看該查核項目有無存在的必要，以及該查核項目之目的是什麼。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

一. 主席剛才講的很清楚，不過本會之所以會提出該初審意見，各位可以看到議程第 166 頁及第 171 頁，該查核項目之查核情形為「本期間未發生」，本會在進行初審時，認為可能會造成誤解，也會讓看資料的人不明白，因為現在市場的波動就是很劇大，升息、各國的情況及股市起伏等，卻說「本期間未發生」，會有疑慮。

二. 又勞金局剛才的回應有提到，受託機構其實有定期提報分析報告及相關說明，如果是這樣，勞金局的查核情形應該可以呈現受託機構回報的整個情況。

三. 如果可以，勞金局也可以在查核情形備註予以補充說明，另國內投資組及國外投資組沒有統一的做法，也是會有疑慮之處。

李主任委員麗芬（主席）

同一個查核項目及指標，每個人的解釋可能不同，這部分就

請勞金局回去討論一下，尊重你們的專業去做修正。

李主任委員麗芬（主席）

本案委員如沒有其他建議意見，決議如下：

- 一. 有關國內、外市場大幅波動一節，請勞金局必要時仍促請受託機構回報相關因應對策，並檢討國內、外自行查核項目之一致性。
- 二. 有關受託機構發生交易作業疏失一節，請勞金局應加強監督各受託機構，避免類似情形再發生。
- 三. 請勞金局賡續落實內部自行查核，必要時滾動檢視各項查核重點，並留意相關資料之正確性。