

衛生福利部國民年金監理委員會會議

第 111 次會議紀錄

時間： 111 年 10 月 28 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

（下午 2 時 30 分至 3 時 53 分由陳委員聖賢代理）

紀錄：黃秀純、李佳霖

出席：

李委員瑞珠	黃委員泓智
陳委員聖賢	張委員森林
林委員修葳	傅委員從喜
汪委員信君	林委員玲如
張委員淑卿（鄭麗賓代）	王委員瓊枝
連委員穎	商委員東福
陳委員美女（蔡嘉華代）	羅赫陸 Helu Chiu 委員 （劉秀英代）
吳委員婉玉	廖委員雪如

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
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	張專門委員淑幸
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
	林專員佳樺	陳專員學福
	鄧專員之恒	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、會前報告（石執行秘書美春）：

各位委員及與會代表大家午安，由於李主任委員目前在立法院，稍後才會回來主持本次會議，依據本部國民年金監理會（以下稱國監會）設置要點第 6 點規定，主任委員未能出席時，得由主任委員指定委員 1 人為主席，主任委員未指定時，由委員互推 1 人為主席，爰本會議請各位委員互推 1 位委員擔任主席。（李委員瑞珠推舉陳委員聖賢擔任代理主席，其他委員附議）

貳、主席致詞：

- 一. 各位委員大家好，今天是國民年金監理委員會第 111 次會議，感謝委員的配合與踴躍出席，也謝謝列席的勞動部勞工保險局（以下稱勞保局）、勞動部勞動基金

運用局(以下稱勞金局)及衛生福利部社會保險司(以下稱社保司)代表。

二. 首先向大家報告，本(111)年度國民年金業務檢查，已經在上週五(111年10月21日)順利於勞保局完成，再次感謝當天出席檢查的委員，也謝謝勞保局的積極配合，檢查結果報告嗣國監會綜整後，將會再提監理委員會議審議。

三. 本次會議為第6屆委員第1次會議，新聘7位委員：

- (一) 臺灣大學國際企業學系林修葳教授
- (二) 臺灣大學法律學系汪信君教授
- (三) 台灣婦女團體全國聯合會王瓊枝副理事長
- (四) 伊甸社會福利基金會連穎主任
- (五) 原住民族委員會羅赫陸 Helu chiu 處長
- (六) 行政院主計總處吳婉玉專門委員
- (七) 臺北市政府社會局廖雪如副局長

四. 歡迎新任委員的加入，此後將借重各位委員專業，期待未來能夠踴躍親自出席會議及提供寶貴意見，讓國民年金保險(以下稱國保)各項監理工作能夠順利推展。

五. 今天會議共有8個報告案及2個討論案，現在會議正式開始，請司儀宣讀提案。

參、報告事項：

第 1 案

案由：確認本會第 110 次委員會議紀錄。

決定：會議紀錄確定。

第 2 案

案由：本會上（第 110）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，序號 1~9 計 9 案解除列管。
- 三. 列管序號 6 有關期貨避險計算部分，為利委員審議，嗣後請勞金局於「衍生性金融商品避險概況表」中備註說明。
- 四. 列管序號 8 有關受託機構發生交易作業疏失一節，請勞金局將後續實地訪察追蹤之辦理情形及結果，納入國保基金稽核報告並提本會議說明。
- 五. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

第 3 案

案由：本部國民年金監理業務報告。

決定：洽悉。

第 4 案

案由：勞保局 111 年 9 月份國民年金業務報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關「轉帳代繳」部分，請勞保局賡續加強宣導，並適時分析申請案件態樣及其變化情形。
- 三. 有關主動通知將滿 65 歲者請領老年年金給付，其中欠費者申請比率偏低一節，請勞保局嗣後於業務報告敘明原因，並賡續提供需要之協助。
- 四. 為確保可請領老年年金給付者之權益，請勞保局賡續落實各項通知措施，並及時提供相關協助。

第 5 案

案由：本部第 110 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：洽悉，有關委員建議意見，請國監會參考。

第 6 案

案由：本部第 6 屆國民年金監理委員 111 年及 112 年度會議預訂時間表，請監理委員踴躍親自出席。

決定：洽悉，請委員預留時間踴躍親自出席會議。

第 7 案

案由：本會 111 年度第 3 季國民年金財務監理報告。

決定：

- 一. 洽悉，請國監會依行政程序簽核後，列入監理之參據。
- 二. 本(第 3)季國保基金投資績效不佳，請勞金局持續落實執行專案報告各項因應策略及風控機制，並密切關

注市場動態，審慎布局各類資產及分散投資風險，以達投資政策書之「中長期穩健收益」目標。

三. 另近期金融市場震盪，影響政府基金績效表現，引發外界高度關切，建請勞金局對外說明時，一併重申國保基金累積收益情形及長期投資之績效，讓被保險人及社會大眾有所瞭解。

四. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

第 8 案

案由：本會「110 年度『探討國民年金保險基金財務永續經營監測之最適指標』」委託研究成果分享。

決定：洽悉，本研究之建議併供社保司及勞金局參考。

肆、討論事項：

第 1 案

提案單位：國監會

案由：111 年 9 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. 請勞金局持續留意市場變化與風險，並善用相關投資策略適時因應，以穩定基金運用績效及達成中長期穩健收益之目標。
- 三. 有關「國內外權益證券」、「國外債務證券」及「另

類投資」呈現虧損的情況，請勞金局依 111 年度基金運用計畫之允許變動區間，彈性調整資產配置，並確實檢討改善，期提升整體投資績效。

四. 面對金融市場大幅震盪，為維護國保基金穩健收益，仍請勞金局以長期投資角度，運用多元投資策略，以降低市場波動對收益影響，並持續關注國內外金融情勢，審慎擇優布局長期投資部位。

五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

第 2 案

提案單位：社保司

案由：本部 112 年度擬循例向國保基金短期週轉案，提請討論。

決議：

一. 本案審議通過，112 年週轉利率為 1.68%（依第 65 次會議決議之公式計算），週轉額度上限為 370 億元。請國監會依據國保基金管理運用及監督辦法第 6 條第 1 項第 10 款規定，報請衛生福利部核准。

二. 本案援例決議內容併入本（第 111）次會議紀錄公告範圍。

伍、臨時動議：無。

陸、散會：下午 5 時。

【紀錄之附件】

報告事項第 2 案「本會上（第 110）次委員會議決議案列管及執行情形報告」之與會人員發言摘要：

傅委員從喜

有關序號第 4 與第 5，辦理機關（勞金局）的說明中並未提出是否已採取哪些具體作為，是否請辦理機關進一步說明後再決定是否解除列管？

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

這部分請勞金局補充說明一下，針對所寫的辦理情形，是否有加強的作為？

張專門委員淑幸（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

有關於績效未達部分，待會在討論事項第 1 案的初審意見也有相關提問，本局會一併詳細說明。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

有關序號 6，針對期貨操作虧損部分，8 月份虧損原因主要是某 2 個帳戶採用期貨避險，投資團隊考量股市修正風險而持有避險，8 月份受託機構持有指數期貨，係由 7 月轉倉至 8 月，從 1 萬 4,400 多點到 8 月中的 1 萬 5,400 點，期間上漲約 1,000 餘點，以 1,625 口空單乘上 1,000 點，再以 1 點 200 元計算，損失約為新臺幣（以下同）3 億元左右。

陳委員聖賢（代理主席）

這個部分張委員是建議將來備註時清楚敘明。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

這部分待本局討論，看如何加註會比較清楚。

張委員森林

- 一. 有關序號第 6 是本人上（第 110）次會議提出的問題，應該還是要按照本人上次建議提出更詳細的資料，以瞭解受託機構到底避險實際運作的狀況是如何？包括何時放空？點數多少等動態即時資料，因為如果沒有特別說明的話，就像上次大家再怎麼算都覺得虧損不會那麼大，實際上虧損就是這麼多，經過這次解釋大家就會比較清楚一點。所以提供更詳細避險部位狀況，有助於委員對損益的瞭解是非常重要的。
- 二. 另外，想請教一下，難道這些專業的受託機構，看錯方向時，沒有停損的機制嗎？當然，放空的時間點是在股市相對低迷的，後來有反彈，整個反彈過程中幅度也蠻高的，達 1,000 多點，以本人的理解，專業的機構法人都有停損機制，看錯方向，就應認賠，結果這曝險一直拖到 8 月才轉倉結算，多持有 1 個月就損失這麼多，本人覺得這不是專業作法，請勞金局再瞭解一下，受託機構的停損機制到底為何？
- 三. 受託機構為避險之放空操作，本人沒有意見，但當看錯方向已經這麼久了，仍繼續持有，持有的原因除非有非常強的理由，否則就會像之前某人壽的董事長堅持要買入某個股，讓單一投資事件賠了幾十億元，甚至上百億元，因為這是老闆指示，投資部門也不敢砍倉，因沒有

停損機制，這也成為學術界及實務界一個很大的笑話，專業法人不應該有這樣的事情發生。受託機構都是專業法人，應有停損機制，不會有看錯方向還硬拗，一直持有至到期才轉倉的情形發生，這樣就非常不應該了。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

股市走向本來就是難以預測，其實這 2 個帳戶持有避險部位，主要就是預測股市未來還有下修風險，其實台股在最近的波動很大，在 8 月期間因快速上漲，以致 8 月期貨虧損 3 億元，9 月時台股有大幅度下修，期貨部分獲利 3 億，就帳戶整體而言，持有期貨部位是規避股票下跌的風險，如果預測股市往下修正，但其實會修正到什麼程度，沒有人可以正確預測，所以本局會尊重投資團隊的決定。

張委員森林

所以剛才勞金局的回應是股市很難預測，本人非常同意股市無法預測，既然很難預測，為何一定要堅持自己的看法才是對的呢？這就是本人要詢問的邏輯，沒有任何一個專家敢對未來市場判斷有很高的確定，這就是為何要有停損機制，本人剛才詢問的重點就是為何受託機構有這樣強的信心，認為自己的看法是對的，都沒有執行任何停損機制。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

原則上每個帳戶、每個受託機構的投資邏輯、投資決定，以及是否要對部位進行避險，相信各受託機構之策略及操作方式都有不同，這 2 個帳戶投資團隊，覺得股市下行風險機率

較高，所以會持續布一些空單，這些操作方式本局原則是尊重投資團隊，至於停損部分，本局亦尊重其意見，其實台股今年以來波動很大，期貨部位在 8 月時虧損 3 億元，在 9 月當月已實現利益大概也接近 3 億元，年度累計獲利 7 億元，這些空單布的好不好，是見人見智。

陳委員聖賢（代理主席）

張委員的意思應該是說，看多或看空是一件很困難的事情，但勞金局至少應有一個風險控管，不要讓窟窿變得很大，本人認為這是張委員的重點，可以讓勞金局稍微檢討一下，當然沒有錯，避險操作方式尊重受託機構，但怕像 Nick Leeson（尼克李森）一樣，將霸菱銀行弄垮，在看錯的時候，不但對本身投資機構造成影響，也會對金融機構產生負面影響，不過張委員的意見可供勞金局參考。

林委員修葺

一. 關於勞金局指出會尊重專家投資過程，從空大盤操作方式，我們可以推判這些原先規劃是屬於貝他中立性(beta neutral)投資、不想受限股市漲跌，這樣的操作有點像是對沖（避險）基金的常見作法：抵銷掉股市風險而凸顯個別投資標的之正面表現，想請教在對該類投資管理上是不是在擇股投資過程中，自始即持續維持買個股、空大盤，而不是一下抵銷、一下決定不做抵銷？也就是想請教勞金局是否要求專家全程維持若干政策一致性的投資紀律(discipline)?

- 二. 再來就是，這一類的投資方式，因承受之個別性風險差異很大，是否有做一些風險計算與陳報？或是設置管控之標準作業流程？

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

- 一. 原則上本局在每月月報及每季季簡報都會要求受託機構揭露期貨避險操作策略，並請受託機構說明過去一段期間的心得、對未來大盤走勢，以及對未來期貨部分是否還會有所布局等。
- 二. 本局也會特別針對帳戶上有虧損部位，與受託機構進行溝通，如果時機及點位真的很難預測，會建議以其他方式降低風險，例如降低持股水位，或以其他方式規避虧損風險。

陳委員聖賢（代理主席）

- 一. 本案洽悉。
- 二. 有關決議案列管及執行情形一覽表，序號 1~9 計 9 案解除列管。
- 三. 列管序號 6 有關期貨避險計算部分，為利委員審議，嗣後請勞金局於「衍生性金融商品避險概況表」中備註說明。
- 四. 列管序號 8 有關受託機構發生交易作業疏失一節，請勞金局將後續實地訪察追蹤之辦理情形及結果，納入國保基金稽核報告並提本會議說明。
- 五. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

報告事項第 3 案「本部國民年金監理業務報告」之與會人員發言摘要：

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

因本次會議為第 6 屆監理委員第 1 次開會，聘任 17 人中有 7 位為新聘委員，爰本會依往例會進行國民年金監理業務報告，讓監理委員瞭解監理業務之注意事項及相關規定，接下來請本會謝組長佳蓁報告。

謝組長佳蓁（衛生福利部/國民年金監理會）

各位委員大家好，以下報告國民年金監理業務，委員可以參考議程第 43 至 57 頁及投影螢幕簡報。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

請各位委員看到簡報第 16 頁，有關國保基金投資運用情形，其中投資政策書部分，請本會同仁印製後提供委員瞭解。此外，最新精算報告已經完成，勞保局將會提下（第 112）次監理委員會議報告，以上補充說明。

報告事項第 4 案「勞動部勞工保險局 111 年 9 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 9 月份國民年金業務報告請參閱書面資料第 61 至 98 頁，以下補充報告：

一. 有關業務概況部分：

- (一) 被保險人數及應計費金額：111 年 8 月份被保險人數共 286 萬 6,700 人，應計保險費金額為 26 億 502 萬 4,492 元。
- (二) 繳款單寄發作業：111 年 7 月份及 8 月份保險費繳款單，於 111 年 9 月底前完成寄發，其中實體帳單 273 萬 8,881 件，電子帳單 7 萬餘件。
- (三) 被保險人保險費繳費情形：截至 111 年 10 月 8 日止（收繳至 111 年 6 月份保險費），應收保險費約 4,399 億餘元，已收保險費約 2,441 億餘元（繳費率 55.49%）。另以繳納人數分析，被保險人保險費平均收繳率為 59.63%。
- (四) 111 年 9 月給付核付情形：
 - 1. 保險給付支出：共計 152 萬 3,603 筆，金額 56 億 6,742 萬餘元，其中最大宗為老年年金 137 萬 2,848 筆，金額 50 億 5,978 萬餘元。
 - 2. 主管機關預算支應之津貼性質給付：共計 49 萬 5,244 筆，金額 18 億 9,267 萬餘元，其中最大宗為老年基本保證年金 43 萬 2,230 筆，金額 16 億 3,036 萬餘元

。

(五) 主動通知將滿 65 歲者請領老年年金給付：

1. 針對 111 年 8 月年滿 65 歲之被保險人或曾參加國保者，主動通知請領老年年金給付，寄發申請書及協助提出申請，共計 1 萬 352 件，截至 111 年 10 月 3 日，已提出申請計 6,818 件，申請比率為 65.86%。

2. 針對 111 年 9 月年滿 65 歲之被保險人或曾參加國保者，主動通知請領老年年金給付，共計 1 萬 423 件。

二. 有關重要業務推動情形「再次通知未請領國保老年年金給付者相關給付權益」部分：111 年 1 月至 6 月間年滿 65 歲惟遲未申請老年年金給付者計 4,668 人，本局已於 111 年 9 月再次通知相關權益。

三. 以下回應國監會初審意見：

(一) 有關初審意見 1，曾申請轉帳代繳約定成功人數為 71 萬餘人，與「加保中且當期繳款單完成扣款件數」為 21 萬餘人之差距原因，係因國保被保險人辦理轉帳代繳後，國保保險費會自動按期扣款，之後如果參加其他社會保險退出國保，國保保險費就會停止扣款，這也是兩者數據差距的主要原因。日後民眾如果再參加國保，只要沒有註銷原約定轉帳代繳，保險費仍會由其指定帳戶扣款，不須重新申辦。另外，有關新增轉帳代繳件數情形部分，近 3 年平均每年新增約定轉帳件數約 2 萬 5 千餘件，透過轉帳代繳國保保險費比率介於 16.73%至 17.53%之間。

(二) 有關初審意見 2 及 4，「主動通知將滿 65 歲者請領老年年金給付」及「再次通知未請領國保老年年金給付者相關給付權益」部分，此 2 項均為申請老年年金的協助措施，先向委員說明本局目前做法，再併同回應初審意見。

1. 本局為協助民眾請領老年年金給付，每月針對年滿 65 歲者，主動通知申請老年年金給付。經通知後超過 6 個月仍未提出申請者，會再進行第 2 次主動通知。如仍未提出申請，會於將屆 5 年請求權時效前，進行第 3 次主動通知，並將未申請的名單提供地方政府國保服務員進行個案訪視協助。經過本局 3 次主動通知及國保服務員個案訪視協助後，目前 65 歲以上申請老年年金給付的比率，整體已達 90%。
2. 有關初審意見 2，第 1 次主動通知後申請比率偏低的原因，主要在於現行規定，欠費者尚未繳清欠費或辦理分期繳納前，本局必須暫行拒絕給付，所以欠費者在收到本局第 1 次主動通知後，通常會先來電或至本局服務櫃台詢問，評估繳納欠費與每月可領取金額之間是否划算，以決定是否繳清欠費及提出給付申請，因此提出申請時間通常較晚，導致初期申請給付的比率偏低。舉例向委員說明，一般被保險人每月保險費為 1,042 元，1 年保險費金額為 1 萬 2 千多元，另保險年資 1 年，每月可以領取 A 式老年年金金額為 3,892 元、B 式則為 238 元。因此，民眾如果符合老

年年金 A 式資格，申請意願就會很高。但是如果只符合老年年金 B 式資格，繳納 1 萬 2 千多元的欠費，每月只能領取 238 元，當下申請意願就會很低，因此會等待 4 年 4 個月後，當累計年金金額達到 1 萬 2 千多元，超過欠費金額時，就會提出申請。本局將於之後業務報告中補充敘明前述原因。

3. 至於請本局依第 108 次會議決議，持續提供相關協助部分，本局除持續提供電話諮詢及櫃檯服務外，已規劃提供前期協助措施，自今（111）年 10 月起篩選「60~64 歲加保中且有逾 10 年欠費國民年金優先訪視名冊」，按季提供地方政府國保服務員優先進行訪視，說明相關權益，並輔導繳納欠費，以利後續請領老年年金給付。
4. 有關初審意見 4，本局再次通知之寄發地址順序部分，本局總共會進行 3 次權益主動通知，前 2 次通知係優先按被保險人之通訊地址寄發；經 2 次通知仍未提出申請者，於第 3 次通知時會改以戶籍地址寄發。
5. 有關再次通知後，尚未申請老年年金的欠費情形，經統計 110 年 7 月至 12 月間年滿 65 歲者，於本局第 1 次主動通知後，提出申請比率為 69.99%。第 2 次通知後，申請比率提高為 76.74%，其中無欠費申請比率為 88.25%；有欠費申請比率為 36.77%。
6. 另再次通知 4,674 人，尚未提出請領之主要原因，經分析有以下情形：

(1)約68%的人係以其他社會保險為主要保障，已領取或得領取其他社會保險老年年金或一次給付，終身僅能按B式領取國保老年年金給付，且因國保年資較短，每月可領取給付金額較少，其中有15%的人，每月金額在20元以下；38%的人，每月金額在21元至238元之間。

(2)其次為年金擇一或暫時僅能按B式領取國保老年年金之情形：現行規定因國保遺屬、身心障礙及老年年金給付僅得擇一請領，部分民眾選擇請領金額較高的年金給付；其次，領取軍保退伍給付或公教保養老給付者，須按月折抵3,000元，達原領取給付總額後，始得由B式改按A式請領國保老年年金給付；另外，領取老農津貼者，如果再申請國保老年年金，可能會影響津貼資格，因此選擇暫時不提出申請。

(3)其他有部分已死亡，或長期居住國外，沒有收到本局通知，未提出申請。

7.有關未提出申請的因應作為部分，經3次主動通知後仍未提出申請者，本局每年年初會將未申請名單，提供各地方政府國保服務員進行個案訪視，協助提出申請。

(三)有關初審意見3，新北市政府及高雄市政府媒體資料晚報致新增溢領案件之改善情形，新北市政府及高雄市政府9月新增案件共14件，經本局進一步瞭解晚

報社福津貼資料原因，有 10 件是地方政府原核定不符合社福津貼資格，經民眾申復後，地方政府改核追溯發給；或民眾身障證明到期後，延遲辦理重新鑑定等，屬於行政程序上無法避免，地方政府難以事先防範的情況。另有 4 件是公所人員未及時鍵入資料、新舊系統轉換等可歸責的原因，本局已請地方政府督促所屬人員改善，並配合社會福利績效考核期程，函送衛生福利部納入考評。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

各縣市政府係於 111 年 8 月才全部加入本部弱勢 e 關懷系統，為瞭解加入系統後，因社福津貼媒體資料晚報致溢領案件情形是否有改善，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）

依規定各縣市政府在民眾提出社福津貼申請時，即應將媒體資料報送本局列管。新北市政府及高雄市政府前因未採用弱勢 e 關懷系統，如遲於社福津貼審核通過後始報送媒體資料，即會發生國保年金給付溢領情形。上開 2 縣市分別於 111 年 6 月及 7 月陸續採用弱勢 e 關懷系統，並於 8 月正式以該系統報送社福津貼媒體資料，未來可透過系統控管社福津貼申請案件，減少因縣市政府遲報媒體資料造成之溢領案件。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

謝謝孫組長的說明，今（111）年各縣市政府都加入本部弱勢 e 關懷系統後，希望執行的效益就可以顯現出來。另為利

委員瞭解，嗣後溢領案件如有改善，仍請勞保局在每月的業務報告敘明。

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

本局於每月業務報告附表「新增溢領案件統計」（第111次業務報告附表 21），已呈現因縣市政府社福津貼等媒體資料遲報造成之溢領案件，包含當月、上月及去年同期之溢領情形。考量各縣市政府全面採用弱勢 e 關懷系統時間未久，有關溢領案件之改善情形，建議半年或按季，再做比較呈現。

陳委員聖賢（代理主席）

本案如委員無其他意見，決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關「轉帳代繳」部分，請勞保局賡續加強宣導，並適時分析申請案件態樣及變化情形。
- 三. 有關主動通知將滿 65 歲者請領老年年金給付，其中欠費者申請比率偏低一節，請勞保局嗣後於業務報告敘明原因，並賡續提供需要之協助。
- 四. 為確保可請領老年年金給付者之權益，請勞保局賡續落實各項通知措施，並及時提供相關協助。

**報告事項第 5 案「本部第 110 次國民年金爭議審議委員會議
審議結果報告」之與會人員發言摘要：**

汪委員信君

本案涉及一個比較複雜的法律問題。在議程第100頁部分，提及可依不當得利方式向銀行要回系爭給付，本人覺得此見解可能會有一些疑慮，提醒承辦單位可參考最高法院91年台上字第827號民事判決，該判決與本案相似度高，有好幾個債權人，在請求過程中有人多領了錢，惟法院認為不能以不當得利要求返還多領之部分款項。

楊組長宗儀（衛生福利部/國民年金監理會）

- 一. 本案係申請人之父死亡後，勞保局因不知其父死亡，仍持續撥付老年基本保證年金至其帳戶，因申請人與其父未同居共財，發現其死亡時已過很長一段時間，有給付一直發給之情形，勞保局請申請人繳還誤發至該帳戶之給付。惟查該帳戶款項已被銀行透過法院強制執行，爰勞保局沒有辦法以行政處分方式，依公法上不當得利的方式將系爭給付取回。
- 二. 又本案已於爭議審議委員會議中討論 2 次，審議委員認為，原來銀行向法院聲請強制執行時，其父已死亡，爰該強制執行即有疑義。在這個情況下，申請人並無不當得利之情形，真正財產變動是在勞保局跟銀行之間。經審議委員充分討論後，決議勞保局不能要求申請人返還系爭給付，因申請人並未實際取得系爭給付，而且該帳

戶也不在其管領範圍之內，勞保局須嘗試以司法的方式，先解決法院強制執行之疑義，向銀行將誤發之給付取回。

陳委員聖賢（代理主席）

請問汪委員有無其他建議意見？

汪委員信君

本人僅係提醒，因是類案件有法律見解之差異性。最高法院 91 年台上字第 827 號民事判決已清楚闡明，不同的債權人對一個債務人執行權利的過程中有分配不當的問題，係不能以不當得利方式請求返還，爰請承辦單位留意。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

謝謝汪委員的提醒，委員所提意見本會將提爭議審議委員會議向審議委員報告。

陳委員聖賢（代理主席）

本案洽悉，有關委員建議意見，請國監會參考。

報告事項第 7 案「本會 111 年度第 3 季國民年金財務監理報告」之與會人員發言摘要：

林委員玲如

首先感謝國監會整理這份監理報告，淺顯易懂，有助瞭解 111 年第 3 季之全貌。其次，近期金融市場震盪蠻明顯，也會影響各政府基金短期績效表現，雖國保基金是長期基金，但外界可能一時無法理解，而在此震盪之下，對於短期績效都會高度關注及擔心，建議勞金局有機會對外說明時，一併重申國保基金長期累積收益及長期投資績效之情形，讓被保險人及社會大眾能夠更一步瞭解。

劉副局長麗茹（勞動部勞動基金運用局）

本局每月都有資訊揭露，大概都以記者會方式辦理，所以本局都會對外說明績效部分。

黃委員泓智

一. 方才有委員建議應即時揭露資訊讓民眾瞭解，本人也頗有同感。今（111）年以政府基金績效的確不怎麼理想，本人接受許多媒體採訪時，係以勞工保險（以下稱勞保）基金為例加以說明。111 年截至 8 月底止，勞保基金約虧損 600 億元，但前 3 年，每年平均大約賺取 900 億元，以這種情形來看，本人覺得最近 1 至 2 年是短期波動，對於基金長期投資而言，不應該去憂慮、自亂陣腳，我們只要有紀律投資，長期的表現都是不錯的，但不可否認，對於一般民眾而言，績效不佳的確會還是很

擔心。

二. 另外，本人也覺得無奈，以基金預期年度報酬率近 4%，大約是 300 億元，但過去 3 年基金每年賺取 900 多億元，多賺 600 億元，合計多賺 1,800 億元，截至 8 月底虧損約 600 億元，對基金而言都還沒造成影響，但後來看到刊登出新聞標題，多寫基金虧損加速破產等等，媒體都喜歡很聳動的標題。本人要表達的是，對外說明長期績效情形真的是蠻重要，其實這都不該造成問題，但由於媒體的操作，對於民心還是會造成些許浮動。

三. 以下 2 個問題，請勞金局補充說明：

(一) 絕對報酬股票型之受託機構 Nomura，111 年迄今（9 月 30 日）報酬率-5.07%，較其他 3 家受託機構都好蠻多，但自委託迄今（108 年 1 月 23 日至 111 年 9 月 30 日）報酬率 0.63%，較其他 3 家受託機構又差蠻多，其投資策略與其他 3 家是否有很大差異？

(二) 全球多元資產型之受託機構 Ninety one，111 年迄今（9 月 30 日）報酬率-8.19%，較其他 4 家受託機構都好蠻多，其操作策略與其他 4 家有何不同？

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

一. 首先感謝黃委員對於本局長期績效作一番說明、解釋，基金經營績效應以長期觀之，外界可能都有些誤解。至有關委員所詢 Nomura 投資策略一節，109 年受到 COVID-19 疫情影響，係以較低的 β 值保守策略因應股票市場波動，惟錯失了當時股市反彈機會，其價值因子配置也比

較高。本局已針對該帳戶進行績效檢討，109年6月也收回部分委託資產，請其積極改善投資策略，爰 Nomura 在基本面觀點加入量化模型，並微調模型參數設定，目前以低波動及價值因子為主，又今年以來價值因子表現較好，所以在今年表現相對抗跌，本局未來也會持續關注其績效表現。

二. 至 Ninety one 專注於基本面投資，以及價值合理之投資標的，當時認為 Fed 會比預期快速結束寬鬆政策及升息，市場波動性會較高，維持現金比率配置較高及防禦性配置，且配置債券 duration 也較短，因此較其他受託機構表現較佳，未來也會利用亞洲股市的機會，伺機獲取收益。

陳委員聖賢（代理主席）

一. 回應方才林委員所提重申國保基金長期績效，雖我們重視長期績效，但外界重視短期績效，為何造成中間差距的原因？請勞金局好好思考，可能是法令規章要求，也有可能是有些規定完全來自勞金局，因此不能完全推給民眾，必須視民眾接收到什麼資訊而定。本人以新加坡退休基金為例，其僅揭露5年、10年及20年績效，也就是長期績效，勞金局因每個月揭露績效，勢必造成投資人重視短期績效，因此有關資訊揭露如何引導一般人著重長期績效，建議勞金局與相關機關溝通，否則每月揭露績效，頻率過高，民眾還是會重視短期績效，問題還是存在，且揭露單月績效會給勞金局很大壓力，也會打

亂投資步調，這不是好現象。這中間有很多問題，勞金局應想辦法去溝通、克服。

二. 本案委員如沒有其他建議意見，決定如下：

- (一) 洽悉，請國監會依行政程序簽核後，列入監理之參據。
- (二) 本（第 3）季國保基金投資績效不佳，請勞金局持續落實執行專案報告各項因應策略及風控機制，並密切關注市場動態，審慎布局各類資產及分散投資風險，以達投資政策書之「中長期穩健收益」目標。
- (三) 另近期金融市場震盪，影響政府基金績效表現，引發外界高度關切，建請勞金局對外說明時，一併重申國保基金累積收益情形及長期投資之績效，讓被保險人及社會大眾有所瞭解。
- (四) 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

報告事項第 8 案「本會『110 年度「探討國民年金保險基金財務永續經營監測之最適指標」』委託研究成果分享」之與會人員發言摘要：

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

首先非常謝謝黃特聘教授泓智，本案為小額採購，在有限的經費與期限內做出如此的研究成果，由衷感謝。

張委員森林

- 一. 誠如石執行秘書所言，黃特聘教授泓智用這麼少的經費完成這麼棒的報告，其實是非常值得肯定的。作為學者也提供一些建議，本人認為這個報告跟研究主題似未相當契合。這份研究報告比較類似美國社會安全局每幾年皆會進行的基金試算，以作為政策改革的建議研究。
- 二. 換言之，這份報告就是國民年金改革的試算方案的決定方案，包括給付率、費率及政府撥補的調整比例，以利國保基金擁有 30 年的財務永續。因此本人認為這比較像是改革案的建議。
- 三. 若回到談論監控的最適指標時，大家會關心的議題是「設立一個監控的警示目標，並設計觀察參數及警示指標，去達到預警的效果」。舉例來說，臺灣在經濟景氣的預測上有分紅、藍燈等訊號，因此本人認為監控之最適指標是類似前述指標，以便我們警覺當前國保基金應注意的危機有哪些。以本案之監測目標為「避免國保基金在 30 年內破產」，或許我們可以將其轉化為「國保基

金於 10 年或 20 年內破產的機率」並設定機率標準，以作為監控目標。

四. 承上，除了黃特聘教授在報告裡提到的 funding ratio（基金積儲比率）外，本人認為利率、扶養比、出生率、失業率、通貨膨脹率等變數，應該也是監控上最具有解釋力的指標參數。換言之，若前述各項指標達到某一水準時，那國保破產的機率就會提高，更能藉此作為國保政策的改革動力。

五. 以本報告所呈現的狀況而言，較類似後端「避免基金破產」的改革建議，且相關資源與調整須一步到位，本人認為這困難度很高。以勞保年金改革進程為例，自十餘年前便有呼聲認為其財務狀況差且有破產風險，但至目前為止卻沒有相關的變動，其主因也是政府會盡量避免推動得罪太多人的改革。因此，所謂最適狀態的擇定是相當困難的。若換個角度陳述，告訴大家破產機率持續在上升，便可以藉此凝聚社會共識，創造改革契機，以上是本人個人的看法。

六. 黃特聘教授所做的研究也是相當重要，正如同美國社會安全局的精算部門，每年都會計算維持社會安全基金永續發展應調整給付率、費率等參數。本人建議國監會應持續做這項研究。

黃委員泓智

簡單回覆一下對於本研究中所謂最適監控指標的意義，曾經我們討論過 funding ratio 的確是最具解釋力的指標參數。

但若回到現實面，最實際的監測指標就是破產年度，因為它可以讓一般人更容易理解。所以進一步去討論如何避免破產年度一直縮小。從制度面來看，目前國監會的運作機制如風險控管及內外部監測，都相當完善。若回到精算面，倘單純用 funding ratio 去做研究，並不易看出關鍵問題，所以本人選擇將破產年度納入監控指標。之所以未參照國際經驗上有的國家將人口老化率當作調整變數，係因為本人當時承接國保基金的精算報告時，已納入動態人口老化率作為變相參數，所以在此監控指標的研究上，便不需要再度納入考量。

傅委員從喜

首先肯定計畫主持人的用心，提供詳細的國民年金財務圖像。惟建請主管機關後續運用本研究成果時，避免採用「破產」這樣的用語。國民年金法第49條明定，政府對國民年金財務負最後支付責任，若國保基金耗盡、且收入不足以支付給付責任時，應依法由政府負最後責任，此即目前農民健康保險的運作方式。國民年金並無所謂「破產」的問題，應避免採用易引起民眾誤解的用語。

黃委員泓智

的確，「破產」這個詞純粹是口誤，在面對媒體訪問時，本人也都會特別澄清國保沒有破產的疑慮，其正確名稱為「基金累積餘額變為負值」。

林委員玲如

建議慎重考慮將「破產」一詞改為「政府預算全額支應」。

李主任委員麗芬（主席）

目前正式的名詞為「基金累積餘額變為負值」，相信在各位手中拿到的精算報告都是使用這個名詞了。

林委員玲如

「基金餘額為負值」確實是一個比「破產」更好的中性描述，只希望可以選定一個正面的詞來取代使用。

李主任委員麗芬（主席）

謝謝黃特聘教授幫國監會做一個很好的研究，這份研究也併供社保司與勞金局參考。

討論事項第 1 案「111 年 9 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：

張專門委員淑幸（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

一. 截至今年 9 月底，基金運用金額 4,434 億餘元，收益數-398.02 億餘元，收益率-8.85%，各運用項目皆在運用計畫的變動區間範圍之內。

二. 針對初審意見（三），國保基金未達年度預定收益率 3.88% 之原因及因應對策，說明如下：

（一）原因說明：本年截至 9 月底止，全球因俄烏衝突與中國控管新冠疫情實施清零政策，使去年以來因經濟重啟導致的嚴峻供應鏈干擾與勞動市場失衡問題持續加劇，大幅推升全球通膨壓力，主要央行均加速收緊貨幣政策以期控制通膨。然而通膨持續創新高與連續升息引發市場對經濟前景疑慮，使全球金融市場波動加劇，導致全球股市、債市及另類資產今年以來均全面重挫，本年截至 9 月底止，國內臺股加權股價指數-26.31%、國外主要指數報酬率分別為 MSCI 全球股價指數-25.63%、彭博巴克萊全球債券指數跌幅-19.89%、富時全球不動產指數-29.36%，操作難度相較往年大幅提高。

（二）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。

三. 針對初審意見（四），本（9）月份除「國外債務證券」自行操作外，「國外債務證券」委託經營部分、「國內外權益證券」及「另類投資」之績效皆為負報酬，請本局說明原因及相關因應對策一節：

（一）原因說明：全球通膨壓力持續高漲導致主要央行加速收緊貨幣政策。美國 8 月份消費者物價指數(CPI)為 8.3%、核心 CPI 為 6.3% 雙雙高於預期，自 8 月底全球央行年會後，聯準會已明確表達不惜犧牲經濟增長也要抑制通膨決心，除於持續進行資產負債表縮減外，9 月 21 日利率會議如市場預期調高政策利率 3 碼，並預期 112 年底前不會降息。今年截至 9 月底已升息 12 碼至 3.0%~3.25%。年底聯邦資金利率中位數上看 4.4%。歐元區 8 月 CPI 升至 9.1%，再度創下歷史新高，繼 7 月啟動升息後於 9 月再次升息 3 碼，昨（27 日）晚又再升息 3 碼，全球股、債市持續疲弱，使「國外債務證券」委託經營部分、「另類投資」及「國內外權益證券」投資績效亦受到很大的衝擊。

（二）因應對策：金融市場 9 月份再度出現股債雙跌、大幅波動，致累積損益較 8 月虧損增加，相關因應對策如二所述，本局也會努力精進。

- 四. 針對初審意見（五）有關國內委託經營「相對報酬型」批次撥款考量因素一節，近期股市受聯準會升息、通膨、地緣政治、終端需求疲弱等因素回檔下修。短期預估仍將持續干擾台股走勢，惟俟利空淡化後，經濟活動將重回正軌，台股仍有機會走強。另考量退休基金以長期投資為原則，於市場低點應伺機加碼布局，爰於9月8日第2次撥款(9月7日指標指數 8,826.38)；但9月28日指標指數較前次撥款再下跌約456點(9月28日指標指數 8,370.59)，爰於9月29日第3次撥款。本批次目前尚餘10億元，將視市場變化伺機撥款。
- 五. 針對初審意見（六）有關國外委託經營「絕對報酬債券型」批次加碼 TCW 之考量因素一節，該批次於今年7月25日辦理到期續約，前次委任期間各帳戶績效於到期辦理結算。該批次續約後至8月底，TCW 績效雖小幅落後居同批次之次，但於前次委任期間績效領先同批次其他帳戶甚多，故於續約評定時取得加碼額度。另考量整體市場利率水準已達本次週期循環之相對高點，故於9月份辦理加碼額度之撥款作業，以逐步建置投資部位，增進基金收益。
- 六. 針對初審意見（七）有關美國簽署《2022年晶片和科技法案》及對中國進行晶片新禁令可能影響、對基金衝擊及投資之因應對策一節，美國對中國祭出新的晶片出口管制措施，雖對於臺灣半導體廠商或將產生影響，惟各類終端產品對於半導體需求持續增加之趨勢下，我國仍

具完整供應鏈與技術領先之優勢，國內權益證券自營操作將持續關注國內外政經情勢及對於相關產業之影響並擇優布局，以提升整體基金績效。

陳委員聖賢

今年績效不好，未來幾個月可能要翻正的難度很高，看有什麼方式可以準備說帖，向外界溝通說明。大概有幾個準備方式，提出建議如下：

- 一. 剛才勞金局提出很多市場面的影響，包括指數的影響，最簡單的方式就是，以議程第 187 頁來看，今年各類資產績效與各個指數去比較，詳細比較後可以發現，大部分資產績效都贏過大盤，這樣就比較有社會說服力，其實基金的操作績效，最主要是來自市場的影響，而市場的影響，並不是我們可以控制的。但有一個要特別注意的是，國內權益證券自行操作今年截至 9 月底虧損了 28.76%，可是指數只跌了 26.31%，希望勞金局在未來幾個月，想辦法趕上指數報酬率；同樣的，國內權益證券委託經營有 2 個指標，不論是絕對報酬的 4.2% 或相對報酬的 -3.6%，可是國保基金的績效是 -13.85%。假設要透過這個方式說服外界，那麼國內權益證券這部分，在年底之前請再加把勁。以上是第一個建議「跟大盤指數做比較」，一般在媒體上，也是跟大盤指數做比較，包括來自市場的影響。
- 二. 第二個建議是「以長期績效來看」，如同剛才所說，把各類資產以及整體的長期績效拉出來，去跟過去的長期

績效作對比。假如整體績效不輸於指數報酬率，那是一個很好說服外界的方式。

- 三. 第三個建議是「國內權益證券的報酬率」，以前我們討論很多次，最主要因為很多集中在電子股，國內產業特殊的關係，這牽涉到說，假如長期績效跟基金著重的目標，很多投資在電子股的話，波動會比較大，而波動比較大不代表長期不好，因為可能長期報酬率會比較好。本人建議，假如針對國內權益證券自行操作及委託經營部分，長期績效有沒有比整個市場來的好，也可以說服外界，如果要長期報酬率好，犧牲的就是波動，因為電子股波動比較高，長期績效可能會比較好。我們看到國外很多有名的基金，能夠長期達到 2 位數報酬率，其實它的一個特色就是，波動大但長期平均報酬率高。這也符合剛才勞金局所說，基金著重長期績效，但如果又要波動低、長期績效又要好，這是比登天還難。這是一個 cause（因果）、一個 trade-off（權衡），換句話說，要灌輸一般民眾，有關長期績效是我們可以達到的，那這方面的資訊要麻煩再加強提供。

張委員森林

- 一. 首先呼應一下，蠻認同陳委員聖賢剛才所說，我們應該把績效往長期的目標去靠攏，如果我們每次都只是看一個月虧損多少，就很容易受到大環境景氣的影響，那確實從年初到現在，經營環境非常困難，即使勞金局已經非常努力想要提升績效，但本人覺得還是受限於大環

境。所以目前報酬率-8.85%，其實雖然是不滿意，但是這也沒辦法，因為這個就是市場在決定，如果把焦點移轉到長期，本人覺得基金的績效仍然是相當不錯的。

二. 除了陳委員剛才所說，我們可以跟市場的長期績效做對比外，基金每年其實都有一個預定報酬率，本人覺得也可以去看，長期是不是有打敗預定報酬率。不要說每年都看有沒有打敗，每年要打敗，其實市場運氣的成分蠻高的，但是如果長期來講，比如說 5 年累積來看，預定報酬率可能是 22%，那確實都有達到。那這樣來講，其實對勞金局可能也比較公平，不會說每年都有一大部分不是該局能決定的，可是長期來講，是有達標的。本人覺得也可以把這些數字提供，讓社會大眾可以瞭解，其實基金 5 年、5 年來看，都有打敗預定目標。那跟市場來比，其實也都比市場好，本人覺得這是一個可以做的說帖。

三. 另外本人有幾個問題想請教。第一個是，現在的持有至到期日債券，我看到一個現象，好像金融債的比率偏高，本人知道金融債給的殖利率比較好，可是曝險太集中在金融債，也是會有點小疑慮，尤其每次有金融風暴或海嘯時，金融業都是受傷最嚴重的，所以請教勞金局曝顯在金融債這麼高的原因，除了本人剛才講的，殖利率比較好之原因外。

四. 再來是議程第 174 頁，在外匯衍生性金融商品的部分，以事後來看，其實這個交易的時點很差，當然也不能事

後諸葛說不該這樣做，但在心理學裡面，有一個「熱手效應」，投資人非常會用近期趨勢來決定交易策略，本人感覺這個外匯避險交易就有點這個味道，因為這一筆交易是在今年1月20日，剛好是新臺幣最強的時候。我稍微查一下資料，這一整個波段來講，新臺幣兌美金最強的匯率是1月17日的27.6，這個交易則發生在1月20日，那天的匯率是27.6510，也就是新臺幣其實近期才創新高後，就馬上做這個交易，代表說勞金局覺得升息的趨勢很明顯，所以才做這個避險交易。那當然這個就是「熱手效應」，就像一個籃球員最近投籃非常準，得分很多，大家都覺得他未來會繼續這麼準，其實這是一個沒有根據的偏誤。

五. 新臺幣那時候確實一直在升值，可是好像也升了很多，還特別去做這個的避險，所以想請教當初這個決策的考量因素是什麼？事後來看，這個交易其實也造成基金蠻大的虧損，下面有一個數字，已實現損益是-10億餘元，未實現還有4億多元的損益，現在來看累計損益（評價數）是-15億餘元，這個比率並不是很低，本人覺得應該要關注一下。

六. 另外，這個避險交易的合約天期是多長？因為現在美國繼續升息的態勢可能會持續一段時間，本人剛也跟陳委員聖賢討論了一下，很可能美元還會繼續升值、新臺幣繼續貶值，那如果美金繼續升值，這個合約還沒有到期，就會繼續有虧損，所以本人想瞭解這個合約天期是

多長。

- 七. 最後，這個損益金額跟操作的名日本金，好像對不太起來，操作的名日本金是美金 5,000 萬元，而這段期間新臺幣貶值（美金升值）大約接近 5 元（從 27.6 到 32 出頭），這樣乘以美金 5,000 萬元，為什麼損失會有新臺幣 15 億餘元，如果 1 元美金我們賠 5 元，那美金 5,000 萬元是賠 2 億餘元，這個看起來是 6 倍。不曉得這個合約的交易結構為何？因為看不到合約細節，只是單純從這個數字來看，好像對不太起來。避險的比率，美金 5,000 萬元除以美金總曝險（美金 14 億多元），算出來避險的比率是 3.36%，其實比率並不高，可是用美金 5,000 萬元去算，怎麼會有這麼大的損失金額，請補充說明。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 有關張委員所詢持有至到期日債券(HTM)多集中在金融債之原因一節，除了剛才張委員提及金融債的殖利率(yield)比較好外，本局除會考慮整體利率走勢，亦要考量債券流動性、信用評等及安全性等。自金融風暴以來，各國均致力於整頓金融機構與改革金融監理制度，財務體質已大幅改善，以金融債來講，本局目前持有的投資標的之信用評等平均約為 AA，屬於高評等債券。
- 二. 另今年因應聯準會升息，債券殖利率上揚，本局目前也陸續將相關財務穩定且信用良好之大型公司債標的納入資產池，以分散持有標的之集中度。另外也希望在目前

殖利率相對比較好的情況下，可以擴大資產池，然後獲取較佳的收益，因為目前持有至到期日債券的收益率大概約為 4%~5%，相對提供基金比較好的下檔風險保護。

三. 再來針對外匯衍生性金融商品「換匯交易」(Swap)一節，首先說明，累計損益金額是今年 1 月到 9 月累計的數字，並不是單筆美金 5,000 萬元交易的損益，這 1 筆美金 5,000 萬元為截至 9 月份尚有的部位，本局係依匯率走勢及換匯點數，承作一年以內之合約。

四. 有關新臺幣匯率的部分，今年以來匯率波動非常大，出乎預期，本局局長非常重視外匯避險策略，也請同仁再行檢討，考量國保基金是以追求長期穩健報酬，在資產配置時已將匯率因素納入考量，在多元布局全球市場的情況下，已可達到幣別分散的效果，另國內文獻實證研究顯示，台股報酬率與新臺幣匯率變動長期呈負相關，透過配置一定比重之台股部位，可有效降低國外投資部位因匯率變動造成基金收益波動的影響，且短期並沒有匯回新臺幣的實際需求，再者，參考國際實務做法，因避險成本昂貴等因素，日、韓等亞洲退休基金國外部位多以自然避險為原則；故本局以自然避險為主，動態避險為輔。另截至 10 月份已經沒有外匯避險的部位。

劉副局長麗茹（勞動部勞動基金運用局）

一. 方才很多委員有提及對外說明長期績效部分，本局除日常受訪外，例行性常會按月召開記者會進行說明。有關

資訊揭露部分，是依立法院的決議辦理。本局也希望大眾重視長期績效，但現在媒體生態，必須是能吸引民眾目光，以及達成點擊率的要求，所以下標難免力道較強。

- 二. 本局於發言時，強調長期，也強調與所有相關金融指標做比較，更會強調政府有最後給付責任之規定，這也是本局每次記者會或是新聞稿上再三強調的事項。本局仍會持續強調，倘委員欲進一步了解，本局新聞稿資料、圖表資料、不管是本局或是勞保局準備資料，都歡迎委員上網流覽。勞保局這邊，民眾來請領時，也會詳細說明，所以本局是各方面、多面向去處理共同議題，本局仍然還是會努力。

李主任委員麗芬（主席）

本案委員如果沒有其他意見，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過。
- 二. 請勞金局持續留意市場變化與風險，並善用相關投資策略適時因應，以穩定基金運用績效及達成中長期穩健收益之目標。
- 三. 有關「國內外權益證券」、「國外債務證券」及「另類投資」呈現虧損的情況，請勞金局依 111 年度基金運用計畫之允許變動區間，彈性調整資產配置，並確實檢討改善，期提升整體投資績效。
- 四. 面對金融市場大幅震盪，為維護國保基金穩健收益，仍請勞金局以長期投資角度，運用多元投資策略，以降低

市場波動對收益影響，並持續關注國內外金融情勢，審慎擇優布局長期投資部位。

五. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。