

衛生福利部國民年金監理委員會議

第 109 次會議紀錄

時間： 111 年 8 月 26 日（星期五）下午 2 時

地點： 視訊會議

主席： 李主任委員麗芬(下午 3 時 48 分後由李委員瑞珠代理)

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

黃委員慶堂

傅委員從喜

郭委員玲惠

林委員玲如

張委員淑卿

陳委員秀惠(請假)

劉委員貞鳳

商委員東福

陳委員美女(蔡嘉華代)

董委員靜芬(林閔淇代)

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

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

國民年金監理會：

張專門委員淑幸	詹專門委員慧玲
詹專門委員嬪伊	李專門委員麗霞
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	鍾專員佳燕
陳專員學福	葉科員千浚
林科員雅真	李科員岱穎
黃約聘副研究員佳琳	

壹、主席致詞：

- 一. 各位委員大家好，今天本部國民年金監理委員會會議第 109 次會議，本次仍採視訊方式進行，感謝各位委員的配合與踴躍出席，也謝謝今天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)及本部社會保險司代表。
- 二. 今天會議共有 7 個報告案及 4 個討論案，內容很多，請各位踴躍提供寶貴意見。現在會議正式開始。

貳、報告事項：

第 1 案

案由：確認本會第 108 次委員會議紀錄。

決定：會議紀錄確定。

第 2 案

案由：本會上（第 108）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 6 請勞保局依委員意見敘明辦理情形並採半年繼續列管外，餘序號 1~5、7~15 計 14 案解除列管。

第 3 案

案由：勞保局 111 年 7 月份國民年金業務報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關「生育給付」業務之推動情形，請勞保局參考委員意見，嗣後報告內容以更清楚之方式呈現辦理成效。
- 三. 有關溢領給付部分，請勞保局賡續研議積極可解決之措施，並觀察各縣市使用本部弱勢 e 關懷系統後之溢領改善情形，在下次會議時提出說明。
- 四. 有關尚未申請生育給付者部分，請勞保局持續積極協助，而委員所提定期透過國民年金保險(以下稱國保)服務員通知、加強宣導可以扣抵欠費等意見，亦請參考辦理。

第 4 案

案由：本部第 108 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：洽悉。

第 5 案

案由：本會 111 年度第 2 季工作報告（草案）。

決定：洽悉，請國民年金監理會（以下稱國監會）依國民年金法施行細則第 5 條規定，辦理對外公開事宜。

第 6 案

案由：本會風險控管推動小組第 36 次會議結果報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關風險控管推動小組（以下稱風控小組）專家學者之建議意見，請勞金局參考辦理。

第 7 案

案由：111 年 7 月份國保基金之收支、運用情形及其積存數額概況報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 國保基金 7 月收益數達 135 億元，使今年累積報酬由-369 億元改善至-234 億元，虧損情況有所收斂，感謝勞金局之辛勞，惟仍請持續加強努力，以達年度收益率之目標。

- 三. 有關「國內權益證券」、「國外權益證券」及「國外另類投資」之本年度收益數仍為負報酬，請勞金局確實分析檢討原因，並積極改善績效。
- 四. 為提升基金投資收益，建請勞金局針對國內委託經營之待撥款項，妥為規劃運用。
- 五. 請勞金局持續留意國外受託機構「野村」之操作策略，並積極督促該受託機構提升績效表現。
- 六. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

參、討論事項：

第 1 案

提案單位：國監會

案由：國保基金國內委託經營 111 年第 2 季績效考核報告案，提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。
- 二. 本季除絕對報酬型批次「國泰」達到目標報酬率外，其餘 9 個帳戶均未達標，特別是委員都非常關心的「永豐」，請勞金局持續追蹤績效表現並加強考核。
- 三. 為確保委託資產安全，請勞金局密切關注市場情勢與各帳戶投資策略，並適時瞭解各受託機構之波動度管理。
- 四. 本次部分受託機構受主管機關糾正處分或要求注意改

善，雖與國保基金無涉，惟已涉各該受託機構之管理問題，爰請勞金局仍應加強履約管理及風險控管，避免相關情事發生於國保帳戶。

五. 本案委員所提建議及初審意見，請勞金局參考研議辦理。

【李主任委員麗芬：因本人另有要公先行離開，依據本會設置要點第 6 點規定，請李委員瑞珠擔任代理主席，請李委員繼續主持本會議，謝謝】

第 2 案

提案單位：國監會

案由：國保基金國外委託經營 111 年第 2 季績效考核報告案，提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。
- 二. 針對本季未達目標報酬率之受託帳戶，請勞金局加強督導改善，以提升績效。
- 三. 有關本次國外受託機構「道富」發生交易疏失一事，請勞金局以為借鏡，加強監督各受託機構，除應依契約規定落實辦理外，並應避免類似之交易疏失再發生。

四. 本案委員所提建議及初審意見，請勞金局參考研議辦理。

第 3 案

提案單位：國監會

案由：勞金局「111 年上半年國保基金投資績效與未來因應策略分析專案報告」案，提請審議。

決議：

- 一. 有關本報告所提「各項投資因應策略」及「風險控管機制」，請勞金局確實落實執行，期能翻轉負報酬，並達年度收益率之目標。
- 二. 另為達國保基金投資政策書之「中長期穩健收益」目標，請勞金局審慎評估投資策略，持續掌握市場變化並動態調整，衡酌風險與收益，以追求基金中長期穩健之績效。
- 三. 有關第 36 次風控小組會議之決議及專家學者之建議意見，請勞金局參考辦理。另本次會議委員建議，亦請一併納入。

第 4 案

提案單位：國監會

案由：111 年度國民年金業務檢查實施計畫（草案），提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過，請國監會於簽奉核准 111 年度業務檢查實施計畫後，函送相關機關（單位）預為協處，並請勞保局協助配合。
- 二. 111 年度業務檢查之檢查時間及程序，視疫情狀況，請國監會與勞保局協調確認後，通知檢查小組及相關機關（單位）。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 4 時 27 分。

【紀錄之附件】

報告事項第 2 案「本會上（第 108）次暨歷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：

郭委員玲惠

有關序號6請勞保局半年後將遺屬年金給付追溯補發之辦理情形提會報告，勞保局未說明理由，僅表示「遵示辦理」，並無敘明遺屬年金給付追溯補發的情形？

李主任委員麗芬（主席）

勞保局半年後會再提出遺屬年金給付追溯補發之辦理情形及成效，再討論是否要解除列管，所以序號6目前尚未解除列管，還是繼續列管。「半年後」是指何時？

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

報告主席，「半年後」是112年1月。

郭委員玲惠

所以勞保局應該說明序號6還未過半年，目前尚在辦理中，而非「遵示辦理」。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

向委員補充說明，序號6列管之決議為「有關遺屬年金給付追溯補發之辦理情形及成效，仍請勞保局半年後將辦理情形提會報告。」經勞保局填復之辦理情形為「遵示辦理」，且上（第108）次會議該局亦說明，會賡續努力辦理遺屬年金給付追溯補發的案件。

李主任委員麗芬（主席）

謝謝石執行秘書的補充，本項之列管建議是請勞保局112年1月再提出報告，所以將繼續列管。

郭委員玲惠

「遵示辦理」究竟指112年1月報告，還是指目前還在繼續追蹤，後續再補發？所以辦理情形應敘明目前刻正辦理中，至112年1月再將辦理情形及成效提會報告，而非僅以「遵示辦理」表達，比較不容易讓人理解。應先說明勞保局賡續辦理中，半年後再請該局提出執行報告，否則辦理情形與會議決議內容無法連結，建議勞保局酌修序號6辦理情形的文字，究竟「遵示辦理」的內容為何，請敘明清楚。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

是否請勞保局孫組長補充說明序號6之辦理情形。

李主任委員麗芬（主席）

勞保局目前是否有連線上的問題而沒有回應，請同仁先去瞭解一下情況。我想「遵示辦理」的意思是勞保局半年後會將遺屬年金給付追溯補發之辦理情形及成效提會報告，所以前開案件之補發，目前仍在辦理。因序號6列管建議是繼續列管，爰請勞保局依郭委員建議修正文字並提供國監會。

謝組長佳蓁（衛生福利部/國民年金監理會）

經與勞保局聯繫，該局因故致無法正常於視訊會議收發音訊，刻正檢視相關設備並努力解決中，本會同仁已同步電話連線，以利該局瞭解會議狀況。

郭委員玲惠

請國監會再聯繫勞保局修正內容文字即可。本人除建議序號6辦理情形酌修文字外，無其他意見。

李主任委員麗芬（主席）

因勞保局目前網路收訊有狀況，請國監會持續聯繫並轉知郭委員建議，修改序號6辦理情形之文字敘述。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

是否還須請勞保局孫組長說明？

李主任委員麗芬（主席）

郭委員的意思是希望勞保局可以將辦理情形敘明清楚即可，惟因目前勞保局無法正常視訊連線，恐不清楚我們剛才討論的內容，所以還是請國監會轉達委員意見，並請勞保局將序號6辦理情形詳加敘明。各委員如無其他意見，本案決定如下：

一. 洽悉。

二. 有關決議案列管及執行情形一覽表，除序號 6 請勞保局依委員意見敘明辦理情形並採半年繼續列管外，餘序號 1~5、7~15 計 14 案解除列管。

報告事項第 3 案「勞動部勞工保險局 111 年 7 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 7 月份國民年金業務報告請參閱書面資料第 47 至 86 頁，另回應初審意見如下：

一. 有關初審意見(一)「預繳保險費件數與金額」部分：

(一) 為便利被保險人繳納國民年金保險費，本局目前針對不同對象及需求，提供有多元繳費管道，讓被保險人依自身需求選擇繳納方式，除可持繳款單前往金融機構、便利商店臨櫃繳費，亦可利用預繳保險費、金融機構自動轉帳代繳、網路銀行、網路 ATM、全國繳費網、嗶嗶繳、台灣 Pay 行動支付、電子支付等方式繳納。其中預繳保險費主要係為長期旅居國外，且不便提供國內銀行帳戶扣款之被保險人所提供的繳費方式。

(二) 經統計 111 年 1~7 月申請預繳保險費之 346 件繳款單中，預繳月數 2 個月以內計 180 件(占 52%)，12 個月計 79 件(占 23%)，其餘 87 件分別為 3~11 個月不等(占 25%)。上開預繳月數較短之被保險人，按實務經驗分析原因，主要有 2 種情形如下：

1. 被保險人將屆 65 歲，欲於申請老年年金給付前繳清保險費，申請開立預繳繳款單。
2. 被保險人申請轉帳代繳保險費，惟未及於下期繳款單開立前完成銀行約定作業，先申請預繳轉帳代繳前之

保險費繳款單。

- (三) 另考量被保險人以預繳保險費方式繳費，易因資格異動或保險費調整而時有溢繳或補繳，需頻繁辦理的問題。實務上本局會優先建議被保險人辦理轉帳代繳，以利按期持續扣款，且無補繳保險費差額問題，對於被保險人而言，較為方便有利。
- (四) 本局持續運用各類宣導通路，推廣國民年金多元繳費方式及鼓勵被保險人辦理轉帳代繳。本(111)年度除發布新聞稿於各大媒體推廣多元繳費方式，及持續利用網路及平面媒體宣導轉帳代繳的好處外，並於今年7月至10月間配合「2022 國民年金好禮四重送」年度宣導，針對辦理轉帳代繳申請人舉辦抽獎活動，以提高申辦誘因，未來亦將持續積極辦理。

二. 有關初審意見(二)「溢領給付之處理情形」部分：

- (一) 國保97年10月開辦後，截至111年7月底，國民年金各項溢領給付已收回及未收回案件合計3萬1,047件，其中已收回3萬806件，收回率為99.22%；未收回件數241件，未收回率為0.78%。
- (二) 前開未收回241件，其中102件本局已自被保險人按月續領之年金給付中扣抵或分期償還中；99件已發函催繳限期繳還；40件已查調溢領人財產，移送行政執行中。
- (三) 各縣市政府全部啟用衛生福利部弱勢e關懷系統後，如依該系統作業規定覈實辦理及報送媒體資料，則民

眾向各縣市政府申請社會福利津貼時，本局便可即時列管，暫停發給相關年金給付，俟各縣市政府完成社會福利津貼審核後，本局再辦理年金給付續審作業，此可避免溢領年金給付案件之發生。惟遇有各縣市政府原核定不予發給社會福利津貼，之後因民眾檢具新事證提出申復後，而經地方政府改准發給，或因修法放寬社會福利津貼請領條件，經地方政府重新清查資格，致追溯補發社會福利津貼，並且異動向本局原報送之媒體資料情形者，實屬行政程序作業無法避免的情況。目前各直轄市、縣(市)政府報送之媒體資料檔案，從現有欄位中，本局尚無從區分究係因「晚報」或「異動」致溢領之案件數，惟本局已定期將該等溢領案件報送主管機關督導改善。

三. 有關初審意見(三)「主動通知申請生育給付」部分：

- (一) 本局於去(110)年 7 月底篩選 3,051 人，通知儘速申請國保生育給付，截至 111 年 8 月 18 日止，已有 358 人提出申請，申請比率為 11.7%。
- (二) 本次通知 110 年 7 月至 12 月分娩逾半年仍未申請生育給付 3,003 人，欠費者有 2,841 人，占 94.6%，其中欠費金額小於給付金額者有 1,170 人，占 38.9%。另 107 年 1 月至 6 月間分娩，即將屆滿 5 年請求權時效尚未提出申請之欠費者有 2,761 人，比率為 94.6%，其中欠費金額小於給付金額者有 1,248 人，比率為 42.8%。

- (三) 為協助欠費被保險人申請生育給付，現行本局生育給付申請書，已有載明「本人同意如有生育事故發生前逾期未繳納之保險費及利息，得由請領之生育給付中扣抵」字樣，供被保險人知悉並切結領取差額；又被保險人來電詢問請領事宜時，本局亦會主動告知，讓被保險人瞭解自身權益。另有關規劃修改生育給付通函篩選條件與文字，因篩選條件與內容須修改資訊系統，須配合本局國保資訊系統重構案建置進度辦理，目前新系統已於今(111)年 6 月上線測試中，本案已規劃納入資訊增修作業排程，預計 11 月底完成。
- (四) 另有關初審意見建議採固定造冊方式，轉請地方政府國保服務員協助通知部分，本局將研議規劃針對生育給付金額高於欠費金額，可請領差額者進行造冊，於提供地方政府欠費被保險人訪視名單時，併請國保服務員優先訪視，協助被保險人提出申請生育給付。

郭委員玲惠

生育給付有 303 人是給付金額大於欠費金額。剛才勞保局補充說明通知單上已載明可扣抵字樣，請問經通知後提出申請之比率約占多少？亦即有些民眾是繳清欠費後提出申請，另有些民眾是經通知後提出申請，因之前會議決議要積極協助，請問目前協助的成效？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

針對去(110)年通知的 3,051 人，提出申請者有 358 人，其

中有欠費者為 117 人，無欠費者為 241 人。

郭委員玲惠

本人是指欠費較少且給付較多者可以扣抵，其中提出申請者有半數沒有欠費，至於有欠費者 117 人是以扣抵方式或自己繳清欠費？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

欠費金額小於給付金額者，本局會直接由給付扣抵欠費後核發生育給付差額；至於欠費金額大於給付金額，無法直接由給付扣抵，須由本人自行補繳欠費或辦理分期繳納。

郭委員玲惠

所以此為勞保局協助的成效，建議撰寫或說明清楚。另既然可以扣抵，其他人為何不提出申請？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

目前本局係以書面主動通知協助未領取生育給付者提出申請。誠如方才郭委員所提疑問，其餘未提出申請者，因未直接聯繫到當事人，尚無法確定未申請原因。此次國監會初審意見請本局造冊轉請國保服務員協助部分，本局將研議就給付金額大於欠費金額者，請國保服務員於欠費訪視時，一併向被保險人說明，協助提出申請，期能讓申請人數有所提升。

郭委員玲惠

同仁都很積極辦理，但目前呈現方式無法看出之前會議決議要協助的部分，爰建議勞保局將目前已協助半數，以及未來如何辦理等，撰寫清楚。

李主任委員麗芬（主席）

目前呈現較看不出成效，請勞保局於業務報告再補充。

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

感謝主席，本局將參照郭委員意見，於未來資料更為完整呈現。

傅委員從喜

未收回溢領案件中，有40件已查調溢領人財產，移送行政執行，此為蠻嚴厲的策略，請教是何種樣態？決定以此方式處理，是否為必要的方式？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

目前溢領給付案件主要為地方政府晚報或遲報社會福利津貼，導致有溢領給付案件；其次為被保險人已死亡，但家屬遲辦理死亡登記，導致有溢領給付案件等。依照「國民年金保險欠費催收及轉銷呆帳處理要點」規定，本局應以書面行政處分限期繳還溢領給付，逾期未繳還或未辦理分期繳納，就須依法移送行政執行。查調繳還溢領給付義務人之財產為移送行政執行前的一般性程序，屬通則性規範。

李主任委員麗芬（主席）

勞保局應該是依相關規定辦理，此處所稱「移送行政執行」較非想像中的嚴重，而是執行當中查調溢領人金融帳戶，以利扣抵溢領金額。

張委員淑卿

針對業務報告內容，希望再請勞保局補充下列事項：

- 一. 有關預繳保險費部分，初審意見提到請勞保局多加強宣導預繳機制，但勞保局回應表示，會出現保險費差額及增加行政作業成本，所以能否再分享一下實務情形。
- 二. 有關溢領部分，剛才提到使用弱勢 e 關懷系統，其中晚報或異動的問題沒辦法釐清，請教是系統或程式問題？因為假設此 2 項指標非常重要，未來是否有建議修改的可能性？
- 三. 有關生育給付的欠費金額小於給付金額，積極措施將採固定造冊方式部分，剛才也提到將研議造冊轉國保服務員訪視協助，請問固定是指每月或一段時間再處理？又除國保服務員外，是否有更主動積極的方式，以保障其權益？

孫組長傳忠（勞動部勞工保險局/國民年金組）

- 一. 有關預繳保險費部分，本局為便利被保險人繳納國保保險費，有提供多元管道，其中預繳保險費主要是針對被保險人長期旅居國外，且國內無銀行帳戶可作轉帳代繳的處理，所以會在出國之前預繳一定期間的保險費，以避免遲繳或欠繳保險費之情況。
- 二. 對於未便按期持單繳費的被保險人，本局主要仍係輔導其向金融機構辦理轉帳代繳，由本局主動於每期繳款單繳納期限末日自其指定帳戶扣款，對於被保險人方便度或有利性也會提高，也可以避免在預繳保費期間，如有因參加其他社會保險等不符合國保加保資格而退出國保情形，衍生是否須退還保費等行政作業問題。因此，本

局目前均以轉帳代繳作為推廣的主軸。在轉帳代繳成效部分，民眾已辦理轉帳代繳且已約定成功者，約有 71 萬被保險人，另因為被保險人身分可能會變動，目前轉帳代繳生效且加保中之被保險人約有 22 萬人。

- 三. 有關遲報或晚報的處理部分，各縣市政府已全面啟用弱勢 e 關懷系統，依申報規定，只要民眾申請社會福利津貼，縣市政府就須至系統登錄，本局可即時掌握民眾社福津貼申請狀況並予控管，暫停發給年金給付，俟各縣市政府核定准否後再續審。因為已有預先管控機制，溢領案件會相對減少。
- 四. 此外，雖已全面採行弱勢 e 關懷系統並採前期控管，但有些溢領情況仍難避免，例如民眾申請社會福利津貼，經各縣市政府核定不給付，但因審查涉及資產或不動產的舉證，當民眾再提出新事證向各縣市政府提出申復，經各縣市政府審查後改核，社會福利津貼就可能自申請時追溯補發，因而產生與國保年金給付重複請領的狀況，必須辦理溢領收回，此為行政程序不可避免且未來亦將持續發生的情況。有關督導改善部分，本局均定期將該等溢領案件報送主管機關協助處理。
- 五. 有關生育給付部分，目前協助被保險人申請生育給付的方式，係於分娩之後 6 個月或即將屆滿 5 年請求權時效仍未提出申請者，本局會主動發函通知提出申請。目前實施成果部分，誠如委員所見書面資料，仍有些符合資格但未提出申請，大部分屬於有欠費者，本局在給付申

請程序的協助處理，如欠費金額小於給付金額可直接扣抵，被保險人可領取生育給付的差額，至於如何接觸到沒有申請的被保險人，本局將研議於每年提供地方政府欠費訪視名單時，另將渠等造冊提供國保服務員，請其於訪視時協助告知被保險人相關措施，及協助填寫生育給付申請書，以提高欠費被保險人請領生育給付的比率。

張委員淑卿

剛才勞保局孫組長提到生育給付可以扣抵欠費的部分，民眾可能不知道，未來是否可能有宣導單張，可以提供各醫院診所瞭解。因為事關被保險人權益，但目前仍有 1 千多人符合資格但不知道權益，此部分可以在系統內研議如何整合、合作。

李主任委員麗芬（主席）

本案如委員無其它意見，決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關「生育給付」業務之推動情形，請勞保局參考委員意見，嗣後報告內容以更清楚之方式呈現辦理成效。
- 三. 有關溢領給付部分，請勞保局賡續研議積極可解決之措施，另考量因甫全面使用本部弱勢 e 關懷系統，尚無法於短期內看到成效，爰併請該局觀察各縣市使用該系統後之溢領改善情形，在下次會議時提出說明。
- 四. 有關尚未申請生育給付者部分，請勞保局持續積極協助

，而委員所提定期透過國保服務員通知、加強宣導可以扣抵欠費等意見，亦請參考辦理。

報告事項第 7 案「111 年 7 月份國民年金保險基金之收支、運用情形及其積存數額概況報告」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. 請參考議程第 112 頁，首先報告國保基金運用概況，截至今（111）年 7 月底基金運用金額是新臺幣（以下同）4,589 億餘元、收益數為-233.2 億餘元、收益率為-5.25%，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（二），截至今年 7 月有關基金收益改善及「國內權益證券」、「國外權益證券」及「國外另類投資」等 3 項目持續為負報酬，其相關原因及因應對策，說明如下：
 - （一）7 月份台股於國安基金宣布將視情況動用資金執行市場安定任務及大宗商品價格開始走軟，市場預期通膨可能觸頂，加上美國聯準會出面消彌可能升息 4 碼之疑慮後，台股指數跌深反彈。本局配合盤勢，動態調控產業配置與持股部位，投資收益有所改善。
 - （二）關於因應對策方面，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（三），有關國內委託經營「相對報酬型

」批次，其未繼續撥款之原因及目前待撥資金之運用方式一節，說明如下：

- (一) 考量相對報酬追蹤指數特性，其績效將貼近指數，爰撥款時點對績效之影響甚大；另本批次指標成分股多為中小型股票，亦需考量撥款對個股價格之影響。未來將審慎評估金融市場後續變化，選擇適當時點撥款。
- (二) 由於待撥資金為國保基金之可運用資金，未來將視資產配置計畫、金融市場情勢及資金調度情形等，統籌規劃運用於可投資項目。

四. 針對初審意見（四），有關國外委託經營「絕對報酬股票型」之「野村」帳戶本(111)年度累積報酬績效不佳一節，今年以來全球 GDP 成長的低預期、俄烏衝突以及高漲不下的通膨環境等因素，該受託機構在基本面觀點對今年下半年股市保持較悲觀的看法。同時，全球股市近期波動仍劇烈震盪，該受託機構的量化模型在今年 7 月維持高壓狀態，整體部位的避險部位相對較高，因此 7 月股市上漲，投組的下檔保護機制帶來主要負貢獻，本局將持續觀察該受託機構之操作情況及後續績效走勢變化。

五. 針對初審意見（五），針對美國近期出現經濟成長減速、通膨浮現降溫的跡象，美國眾議院表決通過之「降低通膨法案」及全球經濟成長預測持續下調等事件，其相關評析及因應對策，說明如下：

- (一) 概況說明：因應強勁的勞動力市場，美國聯準會將持續緊縮貨幣政策以緩和薪資和物價上漲的壓力。歐洲央行 7 月展開升息，不過通膨壓力加上供應鏈瓶頸問題，已經對歐元區工業生產帶來衰退之疑慮。而在各主要央行採取鷹派貨幣政策下，多數大型資產管理公司與機構法人均認為 112 年進入衰退的風險已有所提高，故近期多數原物料價格已自高點回檔未再創高，後續仍需密切觀察原物料價格與市場情況是否回穩。
- (二) 因應策略：全球在通膨風險高漲與主要央行採取大幅緊縮貨幣政策下，經濟成長前景之不確定性已逐步上升，為維持基金長期穩健報酬，國內外投資各類部位將於現有配置中動態調整各類資產布局，持續追蹤該法案對於相關產業之影響，擇優布局於產業景氣展望佳、具競爭力、殖利率表現穩健之標的，以適時掌握市場投資機會。委託經營部分亦持續密切監控各受託機構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。

陳委員聖賢

- 一. 勞金局在本(111)年度截至 7 月底有顯著進步，國保基金報酬率自近-9%提升至接近-5%，希望勞金局能夠持續努力，期許於年底之前至少能達到正報酬。
- 二. 以下有幾個建議供勞金局參考，首先是美國通貨膨脹觸頂，但歐元區仍存在疑慮，其通貨膨脹有可能於今年底或明年初繼續升高，請問勞金局是否在不同地區考量採

取不同的資產配置？

- 三. 根據剛才的報告，我們知道要抓到精準的撥款時機相當困難。請問勞金局是否有研究過「目前採相對低價時點的撥款策略與於平均時點分散風險的撥款策略」，從事後的角度來看，何種策略最能取得相對優勢價位？
- 四. 本次報告之跌幅 30%的個股數量比上（7）月多，是因為目前市場具有「個股表現差異大」的特性。我也趁此機會提醒勞金局，當發生「個股表現差異較大」的情形時，在個股的選擇上請謹慎，避免跌幅逾 30%的數量過多。

張專門委員淑幸（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

謝謝委員提醒，本局每年底會編製下一年度的資產配置計畫。相關計畫是以全球經濟情勢、主要央行貨幣政策、通貨膨脹情形、升息預期及基金流量或基金屬性作為股、債及另類投資資產配置之參考。本局並未針對單一美元區或歐元區做資產配置。各區域間投資則會依據國際經濟情勢與金融市場分析於自行經營或委託經營進行投資規劃，故在資產配置方面，本局是以整體的角度進行配置。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

有關國內委託經營撥款時間點一節，由於影響大盤的因素很多，本局很難精準預測，僅能以大盤相對位置來決定是否進行撥款。自今年 4 月以來，台股陸續跌破各期的均線，5 月上旬更跌破 2 年線，臺灣企業社會責任中小型報酬指數亦跌

破 110 年 7 月簽約時之點位，爰於 5 月進行撥款，事後來看，今年 5 月撥款其實蠻適宜的，未來本局將持續關注通膨的變化、全球經濟體貨幣政策的動向及俄烏戰爭後續的影響，審慎評估後續撥款時點，以提升基金投資收益。

李委員瑞珠

- 一. 針對本案勞金局大部分說明，本人無其他意見，但對於撥款時機，尤其是相對報酬這個批次，金額雖然不是很大，但涉及勞金局操作上很重要的策略。針對相對報酬型之委任，勞金局有比較縝密的撥款時機考量，本案勞金局於 5 月進行第 1 次撥款，但國監會初審意見想要請問的是，7 月的大盤指數看起來比 5 月更低，但勞金局並未撥款，這請勞金局再說明。
- 二. 另本人想再請教的是，本批次才撥款沒多久，但各帳戶最高與最低的收益率相差達 2%，勞金局有提到因各帳戶建構投組方式不同，致持股水位等不同等，但各投信公司的策略或模型，在評審時已經通過檢驗，事後來看這個差異，是否可清楚看出其表現結果的差別？另勞金局提到各帳戶均未於撥款首日建滿部位，對已經選擇了時點，而代操機構建部位的速度和策略，事後來看有無瞭解相關的情況？以利後續其他批次的撥款。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

有關國內委託相對報酬型 7 月未再撥款的原因，主要是因為像貨幣政策的動向、俄烏戰爭的影響、通膨何時會達到高點

落下，這 3 個因素目前都不明確，所以本局不認為 7 月會是個很好的撥款時點。至於第 1 批 5 月撥款後，為何部位未建滿？本局提供投信 5 天建倉期，有的投信在第 1 天建倉的部位比較高，有的投信是均勻布局，這 5 家投信投組的建構方式皆不同，有的投信目前僅以複製成分股為主，有的投信有些非成分股的部位，造成績效也會有所差異。

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. 國保基金 7 月收益數達 135 億元，使今年累積報酬由-369 億元改善至-234 億元，虧損情況有所收斂，感謝勞金局之辛勞，惟仍請持續加強努力，以達年度收益率之目標。
- 三. 有關「國內權益證券」、「國外權益證券」及「國外另類投資」之本年度收益數仍為負報酬，請勞金局確實分析檢討原因，並積極改善績效。
- 四. 為提升基金投資收益，建請勞金局針對國內委託經營之待撥款項，妥為規劃運用。
- 五. 請勞金局持續留意國外受託機構「野村」之操作策略，並積極督促該受託機構提升績效表現。
- 六. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

討論事項第 1 案「國民年金保險基金國內委託經營 111 年第 2 季績效考核報告案」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）

- 一. 針對初審意見（一），有關國監會所提請績效表現未達目標之受託帳戶持續改善，及轉達監理委員建議，請受託機構注意波動度管理及短期戰術性調整等監理意見，本局將會納入參考。
- 二. 針對初審意見（二），國內權益證券委託經營投資報酬率未達年度預定報酬率一節，本局將持續追蹤各投信之投資情形，並敦促各投信提升績效，以提升基金收益。
- 三. 針對初審意見（三）第 2 點，絕對報酬型批次之「永豐」及「摩根」自年初迄今跌幅均較加權股價指數跌幅為深，相關說明如下：
 - （一）「永豐」今年通膨升息等議題壓抑科技股表現，帳戶績效因電子類股占比高而不盡理想；另 6 月下旬台股急跌時，對跌深個股進行停損，致績效受到影響。在因應策略方面，考量企業庫存調整及高通膨影響指數之幅度超乎預期，將根據產業成長及景氣循環平衡布局，並降低持股因應。
 - （二）「摩根」帳戶配置以電子股為主，金融及傳產為輔。今年電子股表現落後，又預期受惠於升息之金融股部位，因防疫保單問題影響個股評價，致帳戶績效出現落後。因應策略方面，考量未來不確定因素仍多，將透過較均衡之產業布局，並降低個股占整體部位比重

，以控管投組下檔風險。

- 四. 針對初審意見（三）第 3 點，有關「永豐」執行「期貨避險之點位相對較差」成效不佳及改善措施一節，經查經理人已於 7 月份結算避險部位，並降低持股因應。未來將視市場變化、指數區間及持股部位，審慎訂定避險策略，以控制投資風險。
- 五. 針對初審意見（三）第 4 點，絕對報酬型批次跌幅較大受託帳戶，其類股配置考量及未來如何調整以改善績效一節，操作策略方面，統一帳戶暫將維持降低部位曝險策略，未來視市場變化，再尋求較佳買點並提高持股比重；滙豐中華帳戶則仍偏向保守分散及低持股之布局；國泰帳戶短期內亦偏向保守操作，未來優先布局展望穩定與具趨勢之產業，並視市場及產業周期之變化彈性調整，永豐、摩根如前所述。
- 六. 針對初審意見（三）第 5 點，有關本（第 2）季絕對報酬型批次「統一」、「摩根」及「滙豐中華」之夏普指數均較跌幅最大之「永豐」為低一節，夏普指數之計算公式為帳戶報酬減去無風險利率後再除以帳戶報酬之標準差。對於「統一」、「摩根」及「滙豐中華」之夏普指數較「永豐」為低，主要係因「永豐」本季之帳戶報酬標準差較大所致。
- 七. 針對初審意見（四），有關相對報酬型批次各帳戶操作策略之主要差異，說明如下：
 - （一）各帳戶建構投組方式不同，致持股水位、持股內容、

個股權重、主動選股部位及調整頻率等不同，爰各帳戶操作績效有所差異。

- (二) 本批次指標於 5 月 13 日撥款初期上漲 2.75%，惟各帳戶均未於撥款首日建滿部位，因此多為落後指標。未來將持續關注各帳戶投資操作情形，並敦促提升績效。

八. 針對初審意見（五），有關關注市場情勢與各帳戶投資策略，並瞭解其波動度管理一節，本局將會持續關注國際金融環境及台股後續走勢，並賡續監督受託機構之操作狀況，以維基金權益。

九. 針對初審意見（六），本季受託機構受主管機關處分或要求改善案計 4 件，雖報告指出均未涉及國保基金帳戶，有關前開缺失或越權事項之內容，說明如下：

- (一) 「滙豐中華」及「野村」因其代理共同基金之業務疏失，經金融監督管理委員會（以下稱金管會）函請該公司嗣後注意改善。
- (二) 「富邦」因其他全委帳戶發生投資之標的不符契約規定之越權交易情事，經金管會函請其嗣後注意改善。
- (三) 「安聯」則是其國內投資管理部主管兼任全權委託投資經理人，於完成註銷投資研究管理處主管登記卻仍有代理等事宜，不符相關法令規定，受金管會糾正並罰鍰，及請其嗣後注意改善。

張委員森林

一. 有關「絕對報酬型」批次永豐帳戶的操作績效部分，該

帳戶的投資方式感覺很矛盾，原持股比率 49.59%，又放空臺股指數期貨避險部位 45.5%，淨持股比率接近 0 持股，比國泰帳戶還要低，但以各帳戶貝他值來看，永豐帳戶貝他值又高達 1.15，亦即當市場下跌 1%，該帳戶會下跌 1.15%，該帳戶持股到底有多特別，才會讓淨持股比率非常低，貝他值卻比市場還要大（超過 1）？

- 二. 反觀國泰帳戶，淨持股比率很低，帳戶貝他值接近 0、甚至是負值，本人猜測該帳戶是持有低風險持股，又有放空臺股指數期貨避險部位，形成跟市場反向波動，在市場下跌時，會有正報酬，比其他帳戶都好蠻多的。
- 三. 「絕對報酬型」批次的委託目的，應該是讓整體投資組合的波動降低，如果受託帳戶的操作很奇怪，都是持有科技成長類股、高風險類股，像摩根及永豐帳戶操作績效比大盤還差，反而拖累整體投資組合績效，就不符合穩定投資組合績效的委託目的。建請勞金局好好思考「絕對報酬型」受託帳戶的操作方式和委託目的是否一致，並與受託帳戶的經理人好好溝通，不要讓操作方式背離委託目的。

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「絕對報酬型」永豐帳戶部分，該帳戶持股成分確實波動比較大，損益幅度真的較其他類股波動大，帳戶貝他值看起來也不理想。
- 二. 國監會的同仁有參加今年第 2 季「絕對報酬型」永豐帳戶的績效考核會議，會議中也轉述了監理委員的建議及

有關未來投資操作的寶貴意見，投資團隊表示，謝謝委員的寶貴意見，會列入投資布局及買賣的參考。

- 三. 就委託經營的角度來看，每個受託帳戶的風格不同，對基金的資產配置及風險分散其實是有助益的，有關委員的建議，本局以後會每個月督促受託帳戶改進。

黃委員慶堂

- 一. 議程第 150 至 151 頁，有關「絕對報酬型」批次幾個受託帳戶的績效，本人蠻贊同張委員森林剛才所提的意見，本人也認為永豐帳戶持股比率 49.59%、期貨避險部位 45.5%，真的蠻有問題的。因為這是「絕對報酬型」批次，永豐帳戶整個基本的策略都不太對，本人建議是不是可以按照規定，收回全部或部分委託資產，不然資金委託給該帳戶，不但沒有幫助，反而是虧損會加大。
- 二. 摩根帳戶是「絕對報酬型」受託帳戶中持股比率最高的，沒有期貨避險部位，持股以電子、半導體類股為主，事後來看，今年 6 至 7 月市場雜音大，半導體類股跌幅加大，加以美元指數持續上升、外資賣超國內權值股，該帳戶沒有期貨避險部位，可能會造成績效表現不好。期貨交易所新推出半導體指數期貨，未來若相關類股持股比率比較高，可以適度採用指數期貨來規避一些風險。
- 三. 「絕對報酬型」受託帳戶中，統一帳戶持股 51.33% 超過一半，有適度期貨避險部位，所以績效還不錯。至於國泰帳戶可能看不準未來，所以整個策略採取低持股比

率，股票下跌的影響較少，又有期貨避險部位，帳戶貝他值是負的，當指數下跌時，帳戶績效反而比較好。

- 四. 綜上，建議勞金局邀請這幾個績效比較有問題的受託帳戶來交換意見，看一下各該受託帳戶的投資策略。至於永豐帳戶投資策略比較有問題，沒有達到委託的要求，是不是可以按照規定收回部分資金，甚至再不好，是不是可以收回全部委託資產？

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

- 一. 黃委員慶堂剛才所提的建議很好，本局會將該建議轉達給本局投資策略小組。
- 二. 今年 6 月本局在檢討年度績效時，有針對永豐帳戶進行討論，該帳戶近一年度的績效不好，嗣後績效有回升並達到目標報酬，本局當時是暫時保留收回或是減碼的決定，後續做持續的觀察。
- 三. 本局每個月都會要求受託帳戶提出報告，針對流動性不佳、未實現損失達到一定幅度以上之個股，請受託帳戶說明相關操作情形，每季也會要求受託帳戶檢討當季績效並針對未來盤勢、經濟情況及操作方式進行討論及溝通，未來本局將持續追蹤受託帳戶的表現，以提升基金的績效。
- 四. 至於永豐帳戶部分，本局會密切觀察，雖然年度績效檢討過了，在未來幾個月，如果該帳戶績效顯著不好或沒有什麼改善的契機，也不排除考慮減碼或收回委託資產。

黃委員泓智

- 一. 本人呼應張委員森林的看法，永豐帳戶是真的很奇怪，原持股比率 49.59%、期貨避險部位高達 45.5%，持股的配置跟國泰帳戶很接近，可是國泰帳戶績效最高、永豐帳戶卻最差，今年以來大約虧損 25% 左右。
- 二. 議程資料及勞金局的回應有提到，永豐帳戶的期貨避險點位掌握不佳，致影響績效表現，不大能說服本人。從今年年初至 6 月底止，這段期間大盤多是走空的階段，永豐帳戶期貨避險部位的比重這麼高，虧損幅度卻仍這麼深，本人是有點懷疑該帳戶的期貨避險部位是不是有投機的部分。
- 三. 期貨避險應該是以降低風險為主，若有投機成分存在，就可能讓報酬的差異非常大，勞金局在跟永豐帳戶討論及交流時，可以瞭解一下是不是有這樣的可能產生，如果有的話，以絕對報酬型的股票操作來看，是非常不適合的。

李主任委員麗芬（主席）

謝謝黃委員泓智的建議意見，請勞金局參考。

陳委員聖賢

- 一. 勞金局剛才的回應主要是說，委託經營的操作允許不同風格，當然可以允許不同風格，比如永豐帳戶比較偏高風險、中小型股、電子股，但如同剛才張委員森林提出的一個重點，不同類型允許的風格到底有沒有一定的限

制？

- 二. 以絕對報酬型而言，應是以達到目標報酬率為主，假如受託帳戶的操作太偏向高風險、太衝高報酬率，這樣可能達到委託目標報酬率的機會就大幅下降，也讓整個基金的報酬風險拉高。
- 三. 每次遇到受託帳戶表現比較不好的時候，勞金局常常回應「允許不同風格」，當然不同風格的受託帳戶，在不同時間點的操作績效會不一樣，但重點在於，每一個委託批次到底允許怎麼樣的風格，還是說沒有任何限制，完全看績效來決定？
- 四. 這不是只有影響這一個委託批次，以後還是有委託經營，究竟每個委託類型到底允許什麼樣的風格？或者反過來說，有什麼風格比較不適合該委託類型的目標報酬率？本人認為這是蠻重要的議題，建議勞金局審慎思考。

黃委員慶堂

- 一. 本人剛才有提到，建議勞金局邀請永豐帳戶來交流討論，不只是針對投資風格等，這邊再補充一下看法。
- 二. 過去的研究報告指出，國內有些投信經理人，在快到年底時，因為之前的績效不佳，為了彌補虧損，會採取比較冒險的行動、孤注一擲，去投資高風險如科技類股等，假如做對了，可能會彌補過去的虧損，但萬一還是做錯了，可能會讓基金虧損再拉大。
- 三. 建議勞金局邀請永豐帳戶來交流討論時，要稍微提防該帳戶經理人未來的操作是不是會有這樣的行動。

詹專門委員慧玲（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

有關剛才各位委員的建議，本局在每個月及每季與受託業者溝通時，都會列入參考，並將委員的建議及指導轉告給投資團隊。謝謝各位委員的指導。

李主任委員麗芬（主席）

若委員無其他建議意見，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第 13 條規定，予以備查。
- 二. 本季除絕對報酬型批次「國泰」達到目標報酬率外，其餘 9 個帳戶均未達標，特別是委員都非常關心的「永豐」，請勞金局持續追蹤績效表現並加強考核。
- 三. 為確保委託資產安全，請勞金局密切關注市場情勢與各帳戶投資策略，並適時瞭解各受託機構之波動度管理。
- 四. 本次部分受託機構受主管機關糾正處分或要求注意改善，雖與國保基金無涉，惟已涉各該受託機構之管理問題，爰請勞金局仍應加強履約管理及風險控管，避免相關情事發生於國保帳戶。
- 五. 本案委員所提建議及初審意見，請勞金局參考研議辦理。

討論事項第 2 案「國民年金保險基金國外委託經營 111 年第 2 季績效考核報告案」之與會人員發言摘要：

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），有關國監會所提請績效表現未達目標之受託帳戶持續改善，及轉達監理委員建議，請受託機構注意波動度管理及短期戰術性調整等監理意見，本局將會就績效落後帳戶，持續洽經理人檢討原因並敦促其改善策略以期提升績效，最終達成委任目標。
- 二. 針對初審意見（二），本季國外委託經營有 21 家未達目標報酬率一節，本局將持續密切關注績效落後帳戶，並敦促檢討原因及改善績效，以維護基金權益。
- 三. 針對初審意見（三），有關全球 ESG 混合指數被動股票型批次於 111 年 6 月 21 日委任到期，相關續約評核標準說明如下：
 - （一）依據國外投資契約第 2 條規定略以，受託機構之經營績效及風險控管，均優於本局所定之衡量標準或同類型委託資產者，且未有違反相關法令及本契約之情事者，本局得於契約存續期間屆滿時不經評審，在本契約委託額度 2 倍範圍內增加其委託經營額度或與其續約。
 - （二）查本批次截至 111 年 4 月 30 日止，4 家受託機構貝萊德、DWS、北美信託及道富累計事後追蹤誤差分別為 0.37%、0.43%、0.39%及 0.39%，均不高於契約 0.5%之規定；另累計報酬率各為 50.03%、50.41%

、50.65%及 51.06%，均優於累計指標報酬率 49.35%。綜上，4 家受託機構均優於目標報酬率且追蹤誤差符合規定，故均取得續約資格。

(三) 本案為被動式管理帳戶，續約後追蹤誤差及目標報酬延續原契約之相關規定。

四. 針對初審意見(四)，有關絕對報酬債券型批次其受託機構自委任起至 111 年 7 月 24 日止，累積報酬均未達目標，相關續約評核標準、風險忍受度和目標報酬率之調整說明如下：

(一) 本批次 4 家受託機構 TCW、American Century(ACI)、富達、Franklin 截至本(111)年 5 月 31 日之累積報酬分別為 12.21%、8.07%、7.39%及 5.03%；其中 TCW、ACI、富達帳戶未達目標報酬率 17.24%，但表現優於同類型帳戶，故辦理續約；另 Franklin 帳戶累積報酬率為 5.03%，未達目標報酬率且未優於同類型帳戶，故不予續約；前項續約標準符合契約相關規定。

(二) 考量整體國保基金國外債券委託經營之比重先前低於中心配置，今年市場殖利率已達後疫情時代新高，且後續全球經濟展望已轉趨保守，基金需審慎進行固定收益配置，故本批次就優於同類型之帳戶辦理續約，以維持整體基金在絕對報酬債券型委任之配置規模。

(三) 目前整體固定收益市場波幅上升，雖使投資機會之掌握的困難度增加，惟本批次部分受託機構於委任期間

亦曾達到目標報酬。另各委任帳戶所專精之市場不同，加以先前歷經 COVID-19 疫情爆發市場波幅驟升之特殊環境，惟風險忍受度仍應就整體批次中長期波動目標進行設定。故於續約後仍將維持批次原有之目標報酬及風險忍受度。

五. 針對初審意見（五）第 1 點，有關絕對報酬股票型「景順」本季及今年迄今績效排名居末位，其績效持續落後原因及後續改進策略，說明如下：

- （一）績效持續落後原因：今年上半年股市因受俄烏衝突、通膨大幅上升，及主要央行升息以期控制通膨下，經濟前景衰退疑慮引發市場震盪，造成全球股市下跌。景順採用全球計量核心策略，大部分以股票為主要配置且著重高 β 值持股，在今年股市大幅修正之情況下，資產配置帶來主要的負貢獻。
- （二）後續策略：景順持續每日關注市場波動情形，透過風險模型以按日捕捉波動情形，並以期貨進行反向避險，以防止投資組合驟跌。另景順亦因應市場環境變化，監測多元因子模型背後訊號，透過戰術性調整資產配置比重，以追求中長期之超額報酬。

六. 針對初審意見（五）第 2 點第 1 項，有關本季絕對報酬股票型「道富」帳戶發生交易疏失，說明如下：

- （一）本案係道富因交易員操作交易系統不慎，致其中 3 檔證券交易單未依預定價格執行。經道富主動調查當日代操所有客戶（含本局）受託帳戶之證券、交易單未執

行原因、基金受影響情況並制訂後續預防措施，以確保所有通知作業環節核實無誤。

- (二) 本案經道富計算前揭 3 檔證券未依預定價格執行，致本案基金損失金額為 2,441 美元，經本局再次確認賠償金額無誤，道富爰依契約相關規定，並依其內部賠付作業機制，於 6 月 9 日賠償完竣在案。

七. 針對初審意見(五)第 2 點第 2 項，有關前開「道富」帳戶之交易疏失，其作業期程是否符合契約規範，說明如下：

- (一) 如前說明，本案自 3 月 10 日發生交易疏失後，因事涉全球所有客戶帳戶，受影響帳戶數非常多，道富依照相關內稽內控程序必須先立即進行廣泛且全面性調查原因，並盡速完成程序修復與制訂後續預防措施，因評估本案受影響範圍較廣，且需時跨部門檢視相關通知事項，爰於 4 月 7 日以電子郵件通知本局。
- (二) 再經本局與道富以電子郵件往返確認前揭相關細節無誤後，道富復於 4 月 27 日以正式信函書面通知本局，尚符合契約相關規定。

八. 針對初審意見(五)第 2 點第 3 項，有關「道富」所提改善措施，是否已落實執行一節，道富表示目前已對交易員強化相關交易程序和再培訓作業，另對內部交易系統更新過濾器功能(新增揭露尚未完成交易的欄位資訊)，並自 4 月 25 日起於交易系統納入監控機制，即倘有交易單未執行，系統將即時警示並顯示未成交資訊，俾利

交易員能及時發現及處置。

九. 針對初審意見（六），有關「全球不動產有價證券型」及「全球多元資產型」本季負報酬之原因，及未來另類投資之相關規劃，說明如下：

- （一）全球不動產有價證券型批次：今年上半年全球金融市場出現大幅修正，已開發市場不動產指數受到升息影響而重挫 20.71%，「全球不動產有價證券型」批次之表現亦下滑。本批次 2 家委託機構均以選股為主要策略，並搭配總經、產業研究與評價分析，一般基本面選股之受託帳戶持股均較集中，故短期表現會偏離大盤指標，受託機構會持續調整投資組合配置，以提升整體投資策略之中長期績效。觀察截至 7 月底，本批次帳戶平均表現已有改善，7 月單月批次表現優於指標及目標報酬。
- （二）全球多元資產型批次：本批次於去(110)年 10 月辦理撥款，今年來股債市罕見同步重挫(上半年 MSCI 全球股票指數重挫 20.18%、彭博巴克萊全球債券指數重挫 13.91%)，股債變動呈現高度相關，導致經理人布局策略短期難有成效，惟本批次今年以來至 6 月底之累積表現為-12.71%，仍優於傳統股/債六四比配置之-18.02%。各受託機構均持續觀察市場變化，以動態調整布局、控管下檔風險並適時參與投資機會，另觀察至 7 月底，本批次帳戶平均表現為-10.33%，已有改善，且單月表現優於目標報酬。

(三) 另類投資未來布局方向：國保基金國外委託另類投資之配置比重至 7 月底為 4.11%，略低於中心配置（5%），另參考今(111)年資產配置計畫，預估至今年底另類委託之配置約有 1.36 億美元之配置缺口，考量「全球多元資產型」批次可透過經理人專長進行多元分散布局，中長期提供穩定報酬，且該批次尚有加碼空間。本局持續評估整體基金配置情況與市場情勢變化，以調整另類資產項下各類型委任之規模。

十. 針對初審意見（七）第 1 點，有關「北美信託」及「GEODE」2 個受託帳戶調整顧問評級一節，經查本件為發函報告轉製 ODF 檔案過程發生誤植，嗣後將調整寄送檔案並加強勾稽。

十一. 針對初審意見（七）第 2 點，有關「富達」之投資技能評級，本季調整為 B+ 之考量因素一節，去（110）年第 4 季由於富達針對本局委任策略所屬的亞洲總報酬策略採取共同基金與獨立帳戶管理分流方式，顧問對該項分工變化表示須持續觀察，故先將評級由 A 調整為 A(P)，P (Provisional) 指顧問將迅速解決的評級有不確定性因素。本季顧問考量該公司近年經常發生重組，可能會破壞投資策略的連續性，加以考量投資流程中的管理方式與分析資源，可能會抑制策略未來提供超額報酬的預期，故本季將投資評級調整為 B+

。

李主任委員麗芬（主席）

謝謝勞金局的回應說明，因本人待會要趕去行政院開會，向各位委員致歉，今天會議只能先主持到這裡，後續請李委員瑞珠代理主持，也謝謝委員都非常用心，提供許多寶貴的意見，也謝謝勞保局、勞金局及國監會的努力，謝謝大家！

黃委員慶堂

- 一. 議程第 159 頁，亞太混合指數增值股票型批次，有關貝萊德帳戶績效不佳一節，貝萊德是全球屬一屬二的資產管理公司，名聲非常好，但本批次累積報酬為-15.42%，與指標報酬（-15.33%）及目標報酬（-14.90%）差不多，並沒有特別好；今年截至 6 月 30 日績效為-16.26%，比指標報酬（-15.93%）及目標報酬（-15.69%），負報酬更多，今年 6、7 月時媒體有報導，貝萊德今年的投資虧損蠻多的，這不一定與本基金委託 mandate 有關，本批次 mandate，不曉得貝萊德有沒有投資香港、中國大陸股票？今年香港的權值股跌蠻多的，中國大陸也是一樣，本批次是「亞太混合指數增值股票型」，不知道貝萊德有沒有這方面的持股？
- 二. 絕對報酬債券型的富達帳戶，累積報酬 2.12%，指標報酬（5.22%）及目標報酬（17.56%）、今年截至 6 月 30 日績效為-12.70%，與指標報酬（0.32%）及目標報酬（1.56%）差蠻多的，本批次為絕對報酬債券型，不知道富達有無投資亞太、新興市場的高收益債券？今年美元指數持續上升，這 1、2 天有回跌一些，指數大概也都在 107 附近，富達因持有新興市場債，原本績效已經不

太好，再加上美元指數上升，這部分會影響富達債券的報酬，建議勞金局可以瞭解一下狀況。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 首先針對於中國大陸投資情況說明，國保基金並沒有開放投資中國大陸 A 股與當地貨幣的債券，亞太混合指數增值股票型貝萊德帳戶是屬於量化的團隊，係透過富時中國 A50 指數期貨及小型恒生 H 股指數期貨取得中國及香港之曝險。今年以來由於品質型因子指標表現疲弱績效有所拖累，貝萊德系統化主動股票團隊模型中的訊號通常與傳統風格因子低度相關。然而，在正向的因子波動過大時期，使得模型在創造超額報酬方面變得更加困難，致小幅落後指標及目標報酬率。
- 二. 另外絕對報酬債券型富達帳戶，主要布局於新興及亞洲債券市場及部分非投資等級債券基金，委任初期因美國利率走升，壓抑基金績效，108 年貨幣轉趨鴿派及中國推出經濟貨幣刺激政策之下，帳戶績效也是隨著亞洲市場反彈。今年下半年主要是因為採取積極主動操作，短期亦受市場波動影響，績效有較大的起伏，但在 111 年 7 月 25 日續約後，截至同年 8 月 19 日止，新委任批次報酬率為 1.85%，優於指標及目標報酬率，其中富達報酬為 4.16%，位居本批次報酬第 1，將持續關注其績效表現。

黃委員泓智

- 一. 有關另類投資，一般都投資於不動產、基礎建設或全球

多元資產，最近幾年有蠻熱門的方式是利用私募基金投資於 ESG 相關項目，想請教勞金局，這是不是國保基金可允許的投資方式？如果是允許的話，在自行操作有無考慮利用私募基金投資於 ESG 相關項目的投資方式？

- 二. 議程第 159 頁，絕對報酬股票型與絕對報酬債券型，在指標及目標報酬率最主要的差別在哪裡？因差異蠻大的，比如絕對報酬股票型，累積指標報酬率是 3.32%、目標報酬率是 20.51%；絕對報酬債券型，累積指標報酬率是 5.22%、目標報酬率是 17.56%，請勞金局補充說明一下指標及目標報酬率的計算公式為何？

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 本局對於符合相關運用法規，且具流動性及收益性等有利於國保基金收益之運用項目皆納入考量。有關私募基金部分，國保基金是可以投資的，考量私募基金雖有提高長期投資收益之潛力，惟普遍具有投資期間較長特性且流動性亦相當有限；另觀察近年私募投資市場因可支配投資資金(Dry Powder)過剩，各類型私募基金產品普遍出現潛在獲利下滑趨勢，爰綜整考量國保基金屬性及其多方因素後目前並沒有投資部位，本局未來也會持續關注。
- 二. 至絕對報酬債券型與絕對報酬股票型指標與目標報酬率之差異，都是以美國 3 個月國庫券殖利率指數為指標報酬率，其中債券部分加計 2.5% 為目標報酬率、股票部分為加計 5% 為目標報酬率，另外二批次撥款時間不同致累

積指標報酬率有所差異。

李委員瑞珠（代理主席）

- 一. 剛才黃委員泓智提到指標報酬率與目標報酬率的差異一節，再請教針對絕對報酬債券型之到期檢討，TCW、American Century 與富達等 3 家累積報酬未達目標報酬，但以「優於同類型標準」辦理到期續約，請說明「同類型標準」是什麼？數字或參數為何？
- 二. 勞金局於初審意見（四）之回應說明，特別說明這 3 家雖未達目標報酬率，但委任期間曾達到目標報酬，這「委任期間曾達到目標報酬率」也是續約參考數據之一嗎？因其他批次續約都有達到目標報酬率，唯獨本案理由較特別，請勞金局再補充說明。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 有關「優於同類型標準」，是將本局經管所有基金採絕對報酬型之帳戶進行評比，也會考量該批次帳戶以往績效表現及整個基金資產配置情形及未來市場展望，經由本局投資策略小組會議充分討論後，以決定是否辦理續約。
- 二. 至本局於初審意見（四）之回應說明部分，並不是在委任期間曾經達到目標報酬就可以續約，只是說明受託機構績效委任期間表現，且短期績效會受到市場週期有所影響，續約仍是以評定基準日之績效表現進行評比。

李委員瑞珠（代理主席）

所謂「同類型帳戶」是指勞金局經管所有同類型帳戶進行評比嗎？不是指市場上的同類型基金進行評比？

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

市場上同帳戶類型及投資限制不盡相同，所以是以本局經管所有同類型帳戶做評比，才会有比較公允的計算方式。

李委員瑞珠（代理主席）

可以說明一下數據是多少？是以數據評比的嗎？是絕對數字嗎？

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

本次評比方式係就絕對報酬型帳戶累積報酬率與該批次平均報酬率應達超額報酬率後之比值來進行評比，而不是比率一定要達到多少，也不是絕對數字，此標準適用各類型帳戶，並非只針對絕對報酬類型。

李委員瑞珠（代理主席）

如果委員沒有其他意見，本案決議如下：

- 一. 本案審議通過，請國監會依據國保基金委託經營辦法第13條規定，予以備查。
- 二. 針對本季未達目標報酬率之受託帳戶，請勞金局加強督導改善，以提升績效。
- 三. 有關本次國外受託機構「道富」發生交易疏失一事，請勞金局以為借鏡，加強監督各受託機構，除應依契約規定落實辦理外，並應避免類似之交易疏失再發生。
- 四. 本案委員所提建議及初審意見，請勞金局參考研議辦理

o

討論事項第 3 案「勞動部勞動基運用局『111 年上半年國保基金投資績效與未來因應策略分析專案報告』案」之與會人員發言摘要：

林委員玲如

- 一. 有關近期非常急迫，時間壓力也非常大的 ESG 投資，尤其是屬於碳的領域，有一個問題想請教勞金局，是否有彙整及設定相關人才或風險的管理機制，本人所指的是目前投資既有及未來持續評估是否值得投資的標的，之前已經投資 ESG 的好標的，現在回過頭有很多新的標的，例如氣候變遷的衝擊，像最近 CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism, 碳邊境調整機制)，歐盟碳邊境調整機制，倡議都已經出來，估計大概只有 2 年的時間是進出口企業及其供應鏈公司完成準備的空間，尤其是臺灣的企業面對這樣環境，可能需要重估成本及相關準備，此亦是我們可以密切觀察/調整所投資的對象的關鍵時間。
- 二. 本人想請教勞金局的是，有無像大型金融機構，特別培養屬於 ESG 的人才或團隊？能夠幫助投資團隊有辦法去判斷與評價這些相關的衝擊，以及對我們投資對象與每個階段將造成何種重大的影響？是否有辦法回頭來估值等，並且可把這樣的訊息，即時分享勞金局內部投資決策及投資的同仁。
- 三. 再舉一個例子說明，比如說勞金局對於「匯率」的變化，應該蠻容易熟悉及判斷，當匯率出現變化時，將會對

某些產業或公司，造成可能短期或中期何種程度的影響，然後再評估及預測企業或基金本身可能受到的衝擊。以後碳稅開始課徵，我們到達歐盟或美國，可能在出口的前、中、後，都要回歸碳的交易市場，可能每週都有重大的變化，企業面對如此環境，就要滾動式地對外銷的訂價及內部成本，做出很大變化。勞金局是否意識到正在演變中 ESG 的重大變數，其會影響到投資及估值，也與過去投資有很大的不同，爰請勞金局補充說明是否計畫培育該領域之高端人才，協助面對未來投資變化能有更好的調適，如果還沒有，是否有機會評估一下？

李委員瑞珠（代理主席）

林委員所提碳費、碳稅，影響到投資的標的及價值，或是估算及風險等，委員係關心勞金局是否有相關人才的培養，及專業度要如何跟上市場的脚步？是否有進一步訊息讓大家瞭解，請勞金局補充說明。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

一. 本局相當重視 ESG 投資，不管是國內外都有積極投入相關投資，投資 ESG 基金及 ETF，並以相關指數作為委託經營指標，將 ESG 投資評估議題納入受託機構遴選標準，以及國外受託機構不得投資於違反企業社會責任基金。例如在國外部分，今年新辦理之全球氣候變遷股票型委任，主要係考量近期氣候變遷對環境迫害加劇及國際法規日趨嚴格，投資人對風險隨時上升情況下，爰辦理全

球氣候變遷委任投資案，也希望兼顧基金收益下，持續支持邁向綠色經濟的企業，並改善全球氣候的風險。另一方面也引領機構投資人，創亞洲退休金先例，重視氣候變遷的議題，在永續投資上更可對社會和環境發揮正面影響力。

二. 至針對局內人員培訓部分，本局局長非常重視相關人員培訓，因此本局去年成立任務編組，名稱為「永續投資工作小組」，成員包含本局各組同仁，因為是任務編組，不會因為工作輪調而有變化。我們也針對目前相關永續投資議題，不管是氣候變遷或是碳稅、生物多樣性喪失，甚至是歐盟相關規範及法規，包括 SASB(永續會計準則委員會)準則、Fit for 55 package (歐盟執委會提出落實「降低 55%溫室氣體排放套案」) 積極研究，而在同仁進行相關研究時並就本局持續踐行股東行動主義研議精進之具體作為，也會邀集本局各組組長參與，大家互相討論、腦力激盪，目前還在 study 階段，我們也期待未來朝向委員所提碳邊境調整機制，研究未來如何因應投資變化，提高本局的專業素養。

三. 另我們也發現部分受託機構開始針對碳權進行相關投資，未來也會持續與這些受託機構、指數公司或相關單位交流、請益。

李委員瑞珠（代理主席）

勞金局一直以來透過內外互動及學習，已有一定成效。林委員所提人才是否為專屬？以目前來看，勞金局同仁係屬全方

位，全能力培養。

林副組長亞倩（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

本局「永續投資工作小組」係為任務編組，這些同仁都是在自己份內工作外，額外時間專注投資研究，也是非常感謝這些同仁的付出。

林委員玲如

方才勞金局所提比較偏向與這方面投資之受託機構交流、請益相關碳權投資，我想也是一種培訓方式。本人再做一些補充，這幾天，私底下大家討論發現，4大會計師事務所與台灣經濟研究院之評估，包括 CBAM，他們估計國內許多供應鏈，其準備度落差還很大，面對歐盟要求，有時一不小心，整個產業鏈就會被擋在歐洲之外，他們在討論這件事時，遠比我們現在想像嚴肅，準備因應時間不到 2 年，所以提供勞金局參考，萬一沒有準備好，我們原本很看好的某個產業鏈，可能整條就掛掉了，就我們投資方觀點，應一開始發展時就關注並評估後續影響，以確保基金投資安全。

李委員瑞珠（代理主席）

一. 林委員提供國內智庫專業及專門的研究，這個資訊是非常重要的，提供勞金局參考，未來除與國內外資產管理公司互動外，像國內智庫有比較長遠研究、規劃，也是可以作為勞金局未來納入作業輔佐的機制。

二. 如果委員沒有其他意見或建議，決議如下：

（一）有關本報告所提「各項投資因應策略」及「風險控管

機制」，請勞金局確實落實執行，期能翻轉負報酬，並達年度收益率之目標。

(二) 另為達國保基金投資政策書之「中長期穩健收益」目標，請勞金局審慎評估投資策略，持續掌握市場變化並動態調整，衡酌風險與收益，以追求基金中長期穩健之績效。

(三) 有關第 36 次風控小組會議決議與專家學者之建議意見，請勞金局參考辦理。另本次會議委員建議，亦請一併納入。