

衛生福利部國民年金監理委員會議

第 142 次會議紀錄

時間： 114 年 5 月 26 日（星期一）下午 2 時

地點： 本部 301 會議室

主席： 呂主任委員建德（下午 3 時 25 分起由陳委員聖賢代理）

紀錄：黃秀純、李佳霖

出席： 王委員儼玲

黃委員泓智（請假）

陳委員聖賢

張委員森林

林委員修蕊

傅委員從喜

汪委員信君（請假）

張委員淑卿（鄭麗賓代）

李委員若綺

王委員瓊枝

連委員穎

劉委員玉娟（陳真慧代）

陳委員美女

羅赫睦 Helu Chiu 委員（王子軍代）

吳委員婉玉

廖委員靜芝（吳文煊代）

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

游科員詠馨

勞動部勞工保險局：

烏組長惟揚 游科長珮萱

廖科長崇翰 林視察秀峯

	林專員筱君	魏科員金滔
勞動部勞動基金運用局：	劉副局長麗茹	李副組長惠珍
	邱副組長南源	吳專門委員英傑
	楊科員育軒	
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
	余組長宗儒	陳視察淑美
	鍾專員佳燕	陳專員孟憶
	陳專員學福	洪科員正芳
	張科員雅涵	陳科員啓仁
	林約聘副研究員惠淑	

壹、主席致詞：

- 一. 石執行秘書、陳代理司長、各位委員、列席機關代表及同仁大家午安，非常感謝各位出席國民年金監理委員會議第 142 次會議。
- 二. 此次邱泰源部長及本人參與了「世衛行動團」，除了在第一線為臺灣爭取醫療人權外，也讓國際社會看見，一切圓滿順利，謝謝。
- 三. 本次會議適逢端午節前夕，先預祝大家身心健康、萬事如意！
- 四. 今天會議包含 7 個報告案及 2 個討論案，其中報告事項第 4 案及第 5 案係勞動部勞工保險局（以下稱勞保局）去（113）年業務查核結果報告；另討論事項第 1 案及

第 2 案係國民年金保險（以下稱國保）基金國內、外委託經營 114 年第 1 季績效考核報告，請各位委員踴躍提供寶貴建議。

五. 現在會議正式開始，請司儀宣讀提案。

貳、報告事項：

第 1 案

案由：確認本會第 141 次委員會議紀錄。

決定：會議紀錄確定。

第 2 案

案由：本會上（第 141）次暨歷次委員會議決議案列管及執行情形報告。

決定：洽悉，除序號 1 繼續列管外，其餘解除列管。

第 3 案

案由：勞保局 114 年 4 月份國民年金業務報告。

決定：

一. 洽悉。

二. 有關年滿 65 歲因欠費未申請老年年金給付者，建請勞保局與地方政府持續合作，必要時可結合民間資源，積極協助繳納欠費領取給付。

三. 針對符合老年年金給付 A 式條件卻遲未申請者，請勞保局持續追蹤訪視未果之被保險人，加強權益宣導。

四. 有關委員關心疫後加碼爭取擴大補助保險費部分，請

衛生福利部（社會保險司，以下稱社保司）及勞保局持續關注，未來如獲行政院同意，請強化宣導讓民眾有感並能及時瞭解政府美意。

第 4 案

案由：113 年度「國民年金保險納保計費作業」查核報告。

決定：洽悉。

第 5 案

案由：113 年度「國民年金一次金給付核發作業」查核報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 為提升服務品質，建請勞保局持續檢視國保之給付作業流程，如同本次生育給付案例因人工管制致比對疏漏所突顯之相關問題，予以精進。
- 三. 在講究宣傳的時代，要懂得用小故事做大宣傳，請勞保局及社保司可透過國保服務員發掘 story 協助宣導，讓民眾瞭解國保對自己是有利的。

第 6 案

案由：114 年 4 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. 為達 114 年度收益率 3.68% 之目標，請勞動部勞動基金運用局（以下稱勞金局）持續加強努力及控管風險。

三. 有關委員建議意見，請勞金局納入參考。

第 7 案

案由：本部第 140 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關委員建議意見，請勞保局參考辦理。

參、討論事項：

第 1 案

提案單位：國民年金監理會（以下稱國監會）

案由：國保基金國內委託經營 114 年第 1 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. 針對第 1 季或累積報酬率未達標之帳戶，請勞金局持續加強敦促改善並追蹤後續績效表現。
- 三. 有關「國泰」、「野村」及「保德信」投信受主管機關處分一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安

全，仍請勞金局加強留意，以避免類此情事發生於國保基金帳戶。

四. 有關委員所提建議及初審意見，請勞金局參考辦理。

第 2 案

提案單位：國監會

案由：國保基金國外委託經營 114 年第 1 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. 有關績效表現不佳之全球多元資產型「富達」及「全球美元公司增值債券型」批次，請勞金局持續加強促請改善。
- 三. 為利審議，嗣後如有「加減碼或撥款情形」，請勞金局於報告中敘明加減碼或撥款時點、金額及考量因素。
- 四. 請勞金局持續強化國外另類投資之投資布局，並審慎辦理「全球不動產有價證券型」到期之評定作業。

肆、散會：下午 4 時。

【紀錄之附件】

報告事項第 3 案「勞動部勞工保險局 114 年 4 月份國民年金業務報告」之與會人員發言摘要：

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

一. 主席及各位委員午安，114 年 4 月國民年金業務報告請參閱議程第 54 至 105 頁，以下簡要說明 2 項重要業務推動情形（請參閱議程第 63 頁）：

(一) 113 年度應請領而未請領國保老年年金給付者之訪視結果分析：

1. 為協助國保被保險人請領老年年金給付，本局分別於渠等年滿 65 歲、通知後逾半年仍未提出申請，以及將屆 5 年請求權時效時，進行共 3 次權益通知。經通知後仍未申請老年年金給付者，本局會造冊列入年度訪視名單，請各直轄市、縣（市）政府國保服務員進行訪視作業。
2. 108 年 10 月至 109 年 9 月間年滿 65 歲，經本局主動寄發通知函者計 10 萬 618 人，已有近 9 成被保險人提出申請；通知後仍未申請者，計有 1 萬 3,097 人，已列入 113 年度訪視對象。另 112 年訪視未果原因為「閉門無人回應者」，排除已申請國保老年年金給付、死亡、遷出、入獄等情形後納入 113 年訪視名冊中再次訪視，計 1,613 人，爰 113 年度訪視對象共計 1 萬 4,710 人。截至 114 年 3 月 11 日止，已有 4,006

人提出給付申請（占 27.2%），另尚有 1 萬 704 人未提出申請（72.8%）。

3. 前開 1 萬 704 人中，排除已死亡、失蹤、戶籍遷出國外或設公所、入監服刑、已領取國保其他年金給付等原因者 288 人後，計有 1 萬 416 人尚未請領老年年金給付之態樣及可能原因，經分析如下：

- (1) 按有無欠費情形區分：無欠費者計 2,493 人（占 23.9%），有欠費者計 7,923 人（占 76.1%），以有欠費者占多數。
- (2) 按老年年金給付標準區分：符合老年年金給付 A 式條件者計 622 人（占 6.0%），符合老年年金給付 B 式條件者計 9,794 人（占 94.0%），以老年年金給付 B 式者占多數。
- (3) 符合老年年金給付 A 式條件且未申請者計 622 人，其中屬經國保服務員訪視未果情形有 211 人，至於訪視成功者 411 人，應已瞭解自身給付權益。
- (4) 符合老年年金給付 B 式條件且未申請計 9,794 人，其中有欠費者計 7,514 人（占 76.7%），未申請的主要原因為繳納欠費領取給付之誘因不高。無欠費者計 2,280 人（占 23.3%），經進一步分析其每月得領取年金金額，每月新臺幣（以下同）100 元以下有 1,796 人，占 78.8%（每月 20 元以下有 998 人，占 43.8%），未申請之主要原因為得領取金額較低，影響渠等申請意願。

4. 綜上，依據地方政府回復之訪視結果及訪視後申請情形分析，欠繳保險費為被保險人遲未請領老年年金給付之主因；又被保險人已領取其他社會保險老年給付或社會福利津貼，或雖無欠費，但國保老年年金給付僅得按 B 式計給且請領金額偏低時，亦影響被保險人之請領意願。惟渠等經地方政府國保服務員實地訪視說明並提供相關協助後，被保險人已可充分知悉國保老年年金給付權益，將會陸續提出申請。

(二)針對將屆 5 年請求權時效惟尚未請領老年年金給付者寄發通知之辦理情形：

1. 如前所述，為協助國保被保險人請領老年年金給付，本局共計進行 3 次權益主動通知，經通知後仍未申請老年年金給付者，本局會另造冊列入年度訪視名單，請國保服務員進行訪視。
2. 為利國保服務員訪視輔導工作運作，本局自 113 年起調整將屆 5 年請求權時效通函寄發時程，改於當年度 4 月一次性比對將屆 5 年請求權時效者並寄發通函。是於 114 年 4 月針對 109 年 10 月至 110 年 9 月間年滿 65 歲，即將屆滿 5 年請求權時效，惟遲未申請老年年金給付者計 2 萬 4,061 人，寄發通知函及給付申請書，並於通知函敘明分期繳費及網路申辦等相關權益，協助欠費民眾「一邊分期繳費，一邊領年金」，減輕繳費負擔。
3. 此外，針對上開區間年滿 65 歲，老年年金給付將屆 5

年請求權時效，仍遲未提出申請（含有欠費）者，連同去（113）年度訪視未遇情形者，本局已於 114 年 5 月函請各直轄市、縣（市）政府國保服務員進行專案訪視，並於文內提醒國保服務員，於訪視當下輔導民眾填寫申請書，並協助將書件送至本局；另被保險人如有欠繳保險費之情形，亦請協助被保險人向本局申請開立繳款單，或申請分期繳納保險費，以積極維護民眾請領老年年金給付權益。

二. 再來針對初審意見回應部分，本局簡要說明如下：

（一）有關初審意見（一）疫後加碼補助一事，本局將持續辦理。

（二）有關初審意見（二）目前可請領老年年金給付之欠費總人數部分，本局補充說明如下：

1. 針對欠費已提出給付申請者計 110 人之態樣，統計至 114 年 5 月 19 日止，已繳清欠費者計 57 人、申請分期繳納者計 22 人、尚有欠費且未申請分期繳納者計 31 人。

2. 本局為協助國保被保險人請領老年年金給付，如前所述，共計會進行 3 次權益主動通知，經通知後仍未申請老年年金給付者，本局會另造冊列入年度訪視名單，請國保服務員進行訪視，積極協助渠等提出老年年金給付申請，透過上開協助措施，目前請領老年年金給付比率可達近 9 成。

（三）有關初審意見（三）就 113 年度應請領而未請領國保

老年年金給付訪視結果部分，本局補充說明如下：

1. 本次訪視符合 A 式老年年金給付且未申請之 622 人中，訪視成功者計 411 人，訪視未果者計 211 人，針對該等訪視未果者，本局已納入今(114)年度訪視名冊，請國保服務員再次訪視，以維護渠等之給付權益。
2. 上開訪視成功者 411 人中，依據國保服務員回饋原因，未申請給付之主要原因為無力繳納保險費（占 22.6%）、不知有此項權益(占 21.7%)及旅居國外(占 17.8%)等。又國保服務員於進行家戶訪視時，除說明相關給付權益外，均會提供申請書表、相關宣導品予被保險人，或請其鄰里長、鄰居協助轉交。是渠等應已知悉自身給付權益。

呂主任委員建德（主席）

謝謝勞保局的說明，請問各位委員是否有其他意見？

王委員瓊枝

1. 主席、各位委員大家好，針對議程第 51 頁的表格來看，政府疫後加碼補助國民年金保險費的執行率，目前達到 84%，依這樣的成長幅度，今（114）年 10 月底要達到 95% 是不是有可能？有沒有什麼精進的措施，可以讓執行率達到 95% 以上？
2. 我記得幾個月前，有委員建議多補助 1 個月（或以上），這部分的評估進展如何？會去做？或者怎麼去做？我也

想請教是不是補助 1 個月就可以達到 95%，或者需要補助 2 個月才有可能？不知現在的進度如何？

傅委員從喜

主席、各位委員，想請教剛剛報告有一些具請領資格但沒有請領的，服務員於訪視時會提供申請書表及相關協助，我們沒有辦法直接現場線上處理嗎？還是一定要用書面，紙本回來才能再處理呢？

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

- 一. 謝謝委員的提問，有關王委員提問疫後補助的狀況，目前執行率為 84%，按照繳納率來看，已經接近歷年的平均繳納率，因為這 2 年保險費提高，也會影響民眾的繳納意願，疫後補助政策，已經平衡因為調漲保險費造成民眾繳納意願下降的衝擊，依近期觀察再增長幅度相對較小。
- 二. 關於增加補助 1 個月的部分，本局前已配合衛生福利部（以下稱衛福部）進行相關政策評估，政策細節部分，要麻煩請社保司向委員說明。
- 三. 傅委員關心的部分，國保所有的給付申請原則是以書面的方式提出申請，除了需於申請書上簽名，主要是需被保險人或申請人提供帳戶。被保險人也可以使用自然人憑證等強憑證，透過本局 e 化服務系統線上申辦。惟民眾不一定有自然人憑證，且部分長者對於用線上申請，仍會有一些疑慮或者是不習慣，所以目前仍以書面申請為

主。另實務上也會有一些長者，雖然已拿到國保服務員提供的書面申請書，因對個人資料有較高的警覺性，也不會當下填好資料交給國保服務員，可能會先收下再視其個人需求陸續向本局提出申請。

陳代理司長真慧（劉委員玉娟代理人）

關於委員關心補助的事情，本部已經在今（114）年4月14日報行政院，就是要多補助1個月的保險費，目前行政院還在審查中，靜待行政院的核定結果。

王委員瓊枝

另請問議程第85頁連江縣被保險人97年10月份至113年12月平均收繳率53.5%，與97年10月份至113年6月份平均收繳率54.1%比較，差距應該是-0.6%，但議程數據是-0.5%，是否為小數點差異？我也好奇收繳率差異的原因，因議程第92頁按鄉鎮市區別分析，收繳率下降很多，例如連江縣南竿鄉、東引鄉及莒光鄉的收繳率下降-0.7%至-0.8%，但同樣在連江縣的北竿鄉只有-0.1%，再看花蓮縣新城鄉收繳率就提升了0.5%，兩縣差距達1.2%，是否有相關分析，收繳率提升多及下降多的原因為何？

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

王委員詢問第1個問題，係小數點進位的差距。另外，各縣市收繳率如分析到鄉鎮市區，亦會因縣內城鄉差距、地域不同等因素而有差異，連江縣遇到最大問題是籍在人不在的情況，而且逐年明顯，使縣內收繳率呈現差異情形。

呂主任委員建德（主席）

請問王委員這樣可以嗎？

王委員瓊枝

可以。

呂主任委員建德（主席）

我再請問一下，疫後加碼補助多 1 個月保險費的研議案是否已送行政院？

陳代理司長真慧（劉委員玉娟代理人）

對。

呂主任委員建德（主席）

一. 有關委員關心疫後加碼爭取擴大補助保險費部分，請社保司及勞保局持續關注，未來如獲行政院同意，請加強相關宣傳，讓領到保險費補助的民眾可以瞭解，政府即使是在財政緊縮的情況下，仍然希望照顧民眾的美意，因此，請社保司及勞保局研議這項 extra 的宣傳精進作法。我再次強調，政府政策用到的每一分錢，是人民的納稅錢，所以勉勵大家要努力讓民眾有感，請相關單位積極來研議更精進的宣傳作法。

二. 各位委員如無其他意見，本案決定如下：

（一）洽悉。

（二）有關年滿 65 歲因欠費未申請老年年金給付者，建請勞保局與地方政府持續合作，必要時可結合民間資源，積極協助繳納欠費領取給付。

- (三)針對符合老年年金給付 A 式條件卻遲未申請者，請勞保局持續追蹤訪視未果之被保險人，加強權益宣導。
- (四)有關委員關心疫後加碼爭取擴大補助保險費部分，請社保司及勞保局持續關注，未來如獲行政院同意，請強化宣導讓民眾有感並能及時瞭解政府美意。

報告事項第 4 案「113 年度『國民年金保險納保計費作業』查核報告」之與會人員發言摘要：

林視察秀峯（勞動部勞工保險局/企劃管理組）

一. 有關初審意見（一）補充說明如下：

（一）有關國保被保險人申請補繳逾 10 年保險費，依國民年金法規定，被保險人如符合「不可歸責於被保險人之事由」致未繳納者，仍得請求補繳，本局依衛福部指示採從寬不浮濫原則並按個案事實審查認定。經統計，113 年度受理被保險人申請逾 10 年欠費補繳案件計 1 萬 4,962 件，申請比率約 2.5%。又經本局審查後，符合不可歸責事由計 1 萬 4,857 件，同意率為 99.3%，不同意補繳件數計 105 件，不同意率為 0.7%。

（二）經分析不同意補繳案件，有被保險人已無逾 10 年欠費、逾期未補正、與主張補繳事由不符或無力繳納等態樣，為確保被保險人權益，針對是類案件，本局均以公文函復並於文內載明教示條款，同時加敘日後如有符合不可歸責之事由時，仍得重新提出申請，本局將會重新審理，以維護其權益。

二. 有關初審意見（二）補充說明如下：

（一）查本局（國民年金組）為督促同仁遵循各項作業規定，善盡經辦業務職責，訂有內部自行查核計畫，於每年 3 月及 9 月各辦理 1 次「科自行查核」、6 月及 12 月各辦理 1 次「科交叉查核」，並就重點業務擬定

查核項目，辦理相關查核事宜。

(二)本次係抽查國民年金組 112 年 3 月辦理之科自行查核作業，以及於 112 年 12 月辦理之科交叉查核作業，抽檢被保險人納退保例外處理、繳款單退件處理、應收調整作業及更生註記維護等作業情形，查核結果均符合相關作業原則及規定。

呂主任委員建德（主席）

委員如無其他意見，本案洽悉。

報告事項第 5 案「113 年度『國民年金一次金給付核發作業』查核報告」之與會人員發言摘要：

林視察秀峯（勞動部勞工保險局/企劃管理組）

一. 有關初審意見（一）補充說明如下：

（一）為簡政便民，國民年金生育給付申請書業以紅字粗體敘明「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，得由生育給付中扣抵。」是申請人申請時，於確認後並於申請書上簽名或蓋章，即同意本局可逕由生育給付中扣抵事故前之欠費後再予發給生育給付；惟如遇申請人不同意時，本局則依國民年金法規定，因尚有分娩前保險費未繳納，先予核定暫行拒絕給付，俟其繳清欠費再核發生育給付。

（二）有關分娩前欠費金額小於 3 萬元者，逕由生育給付扣抵欠費後發給差額已納入本次查核作業，本次查核生育給付計 5 案，其中抽查扣抵欠費案計 2 案，均依規定扣抵欠費後發給差額在案。

二. 有關初審意見（二）補充說明如下：

（一）衛福部 113 年 4 月 15 日函釋放寬生育給付於退保後 1 年內生產者仍得請領，並自發文日起往前 5 年均得追溯發給，本局前已配合主動比對符合資格之國保生育給付案件重新改核或寄發主動通知函在案。

（二）本次抽查生育給付不給付案件中原因有「非國保有效期間發生之事故」，係該案申請人於 113 年 2 月 16 日同時申請 111 年 3 月 27 日及 112 年 5 月 18 日兩胎分

娩事故，本局於 113 年 3 月 4 日發函通知申請人核定結果為：於 111 年 3 月 27 日分娩當日因未參加國保，且核定時，尚無 113 年 4 月 15 日函釋放寬，本局爰核定不予給付；至 112 年 5 月 18 日分娩事故，因申請人尚有保費未繳納，且生育給付金額不足扣抵欠費，本局爰暫行拒絕給付。

(三)嗣後衛福部以函釋放寬生育給付請領資格，惟因本件個案案情特殊，爰未產製於本局主動比對改核清冊中，經重新審查後均符合請領資格，本局於 114 年 5 月 20 日重新改核發給在案。

三. 有關初審意見（三）本局為配合國家發展委員會「智慧政府行動方案」，前於 109 年時提出本局 e 化服務系統勞工保險（以下稱勞保）生育給付線上申辦，開放申請人連結至資料自主運用（MyData）平臺，同意下載「出生通報資料」傳送本局之服務。嗣勞保生育給付順利完成與該平臺之介接，本局甫於 113 年提報規劃國保生育給付線上申辦服務介接 MyData 平臺，本項作業預計於 114 年 6 月底前完成。

四. 有關初審意見（四）為更加便民，本局當持續檢視國保各項給付申請及審核流程，如得比照勞保做法，當會予以精進調整。

呂主任委員建德（主席）

謝謝勞保局的補充說明。請問各位委員對於這部分是否有進一步的詢問或意見？我想接續請教這個案子好像提到 2 胎分

娩的情形，請問具體是怎麼回事？

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

- 一. 報告主席，這個案子屬於比較特殊的情形，該名女性被保險人因同時申請 2 胎的國保生育給付，第 1 胎發生保險事故時因未具國保被保險人身分，依當時法令規定，不符合請領資格；第 2 胎則因欠費金額高於給付金額，亦不予以核發。也就是說，當時 2 胎的申請均未獲核發。
- 二. 後來衛福部函釋放寬生育給付請領資格，該案第 1 胎因而符合給付條件。2 胎加總的生育給付金額已高於累計欠費金額，因此 2 胎都可以核給。惟該案當時屬人工管制案件，於函釋放寬後，電腦自動檢核流程疏漏確認人工管制的少數特殊個案。本案因透過內部稽核發現，目前該案已改核給付。本局也已全面檢視是否還有其他類似採用人工管制而致系統未能比對的案件，以防止類似情形再次發生。

呂主任委員建德（主席）

剛才勞保局提到「人工管制」，能否再進一步說明？

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

報告主席，本次個案係因被保險人同時申請 2 胎生育給付，當時以人工特別控管。其中第 1 胎不予以給付的原因是申請人在分娩時未具國保被保險人身分；而第 2 胎則是因申請人尚有保險費未繳納，且生育給付金額不足扣抵欠費，爰暫行拒絕給付。因 2 案同時申請，因此以人工方式控管。但函釋放

寬後，也因人工管制致系統未主動比對出來，屬於較特殊情況。

呂主任委員建德（主席）

未來類似案件之處理流程，請勞保局儘量簡化。此案申請人於 111 年與 112 年連續生育，對臺灣人口發展實有貢獻，我們政府應表達感謝，麻煩勞保局審核流程應該再更注意。

石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）

目前該案雖已妥善處理，但委員們關心的還是會不會有其他類似個案未被發現？請勞保局持續盤點並檢視相關案件，俾及時補發相關給付。

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

向各位委員說明，因為這個案件，本局也通盤檢視是否有類似情形，大部分案件係當時申請時非屬國保被保險人且人在國外，申請時未檢附經駐外使館驗證之嬰兒出生證明文件，所以即便涵釋放寬亦須補正國外認證之文件。本次針對類此個案也已主動通知補正相關證明，俟其完成補正程序，即可發給國保生育給付。

呂主任委員建德（主席）

一. 我分享一下本次與部長去WHA（世界衛生大會）一些經驗，我們許多政策應該都要運用一些梗來宣傳。有2個案例，一是WHO（世界衛生組織）有一個裝置藝術三角椅，broken chair，部長與我把手舉起來當成第四隻腳撐上去，產製了一個新聞，標題是WHO缺了臺灣這個腳，就是

不完整的腳，WHO需要臺灣。貝里斯Bernard部長也引用邱部長的話來為臺灣聲援，Without Taiwan, WHO is incomplete. 這是國際宣傳一個好案例。第2個案例是中國對我國及學生代表進行打壓，學生邀請WHO顧問來，顧問來了看到是臺灣就打退堂鼓，於是我們便以此小故事進行宣傳，讓國際社會看見。

- 二. 之前國保 15 週年地方暨服務人員頒獎典禮，印象很深刻的是一位國保受益民眾李伯伯的分享，他說除了順利一次追溯領到近5年的老年年金20餘萬元外，還有每月5、6千元的老年年金，比股票投資更有利，例如這種story也很適合用來宣傳。
- 三. 在這個講究宣傳的時代，要懂得用小故事做大宣傳，包括剛才所提疫後加碼補助部分，如果行政院通過再多補助1個月，應該讓受惠民眾有感，瞭解政府美意。關於宣導部分，請勞保局及社保司可透過國保服務員發掘story協助宣導，讓民眾瞭解國保對自己是有利的。
- 四. 各位委員如無其他意見，本案洽悉。另為提升服務品質，建請勞保局持續檢視國保之給付作業流程，如同本次生育給付案例因人工管制致比對疏漏所突顯之相關問題，予以精進。

報告事項第 6 案「114 年 4 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：

吳專門委員英傑（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

- 一. 有關初審意見關於虧損原因、未來策略及風險控管情形
一節，114 年 4 月份全球金融市場因美國對全球多國祭出對等關稅政策，隨即又暫緩 90 日實施並展開協商，政策反覆衝擊全球金融市場，風險性資產波動加劇，全球股匯市均波動劇烈，期間 MSCI 全球股票指數一度重挫逾 10%，最終在協商獲得進展下，月底跌幅收斂。臺股部分，今（114）年至 4 月底外資賣超 7,436 億元，大盤最高點與最低點差距達 6,637 點，且主要權值股跌幅高於大盤，另國外投資亦受到美元走貶影響。
- 二. 國內投資將持續密切關注國際金融市場，秉持穩健經營原則，適時逢低布局績優個股並透過區間操作彈性調整投資部位，以提升基金長期投資效益；並將持續關注各投信操作情形，敦促注意並提升投資績效。國外投資將以多元化布局為原則，均衡布局於股、債、另類等資產類別，並納入具備防禦性之絕對報酬型策略，為整體基金帶來緩衝效果。另由於國保基金投資管理為中長期布局，因此新臺幣相對美元升值，對於以美元等各外幣計價之國外投資，主要影響為短期帳上將出現未實現匯兌評價損失，影響基金短期績效表現，惟美元兌新臺幣匯率長期觀察存在均值回歸特性，長期終將回歸反映基金資產實際價值增長。

林委員修葳

- 一. 針對藍色補充資料第 7 頁相對報酬型 109-2 批次所列 17 檔成分股，因歸類為「相對報酬型」，既沒有 Tracking Error 顧慮，且此類型投資通常是旨在與指數表現有差異：一是興利，二是降低市場大波動時之曝險程度；為何是要複製指數表現？如果受託機構僅投資指數成分股，或會讓非積極型投資比重低於中心配置；又既然標的是「相對報酬型」，請問為何不由勞金局自行操作？
- 二. 針對 4 月底風險值超過上限情形，建議勞金局日後遇此情形，維持現行之不急切壓低風險值作法，以免為求快速調整而貿然賣出，反致額外損失；亦易造成操作壓力過大，應採審慎、漸進方式調整。
- 三. 根據議程第 122 至 123 頁資料，114 年截至 4 月底國內權益證券整體未年化收益率為 -18.68%，而自行操作部分未年化收益率為 -23.57%。同期臺股約下跌九分之一，操作不如大盤。固然我們可尊重勞金局有自己的投資邏輯。但請說明造成績效落後主因，一般可能因素包括：一是 β (貝他值) 顯著大於 1，二是槓桿操作，三是投資標的不夠多元。臺股指數已經是市值加權計算所得，若投資組合遠超過指數權重去押大型股，會欠缺足夠多元性，過度集中於特定標的，可能導致基金失去作為大型資金運作單位所具備的風險分散優勢，請勞金局說明。
- 四. 國保基金之海外投資多以美元計價，雖目前美元並無急跌跡象，惟仍應審慎且有紀律地維持投資標的幣別多元

化，請勞金局補充說明幣別有無足夠分散？

陳委員聖賢

- 一. 根據議程第 133 頁資料，國內委託絕對報酬型方面，國泰帳戶績效似無明顯進展，累計報酬率為 10.92%，低於目標報酬率 12.07%，建議勞金局對國泰部分應持續加強督導；相對而言，滙豐投信於今（114）年 1 至 4 月績效表現突出，虧損約為其他受託機構的一半，請勞金局補充說明原因。另就 4 月份剛委託的相對報酬型批次，4 月單月報酬率差異甚大，部分帳戶可達將近 4%，亦有部分帳戶出現 -4% 情形，請勞金局說明該批次各帳戶績效差異這麼大的主因為何？
- 二. 議程第 136 頁，國外委託絕對報酬股票型批次，「道富」於今年 1 至 4 月期間，在市場大幅波動的情況下，仍能創造約 10% 的報酬，表現優異，堪為良好典範。建議勞金局說明其成功因素，供其他受託機構參考學習。
- 三. 議程第 137 頁，國外委託全球多元資產型批次，其累積報酬離指標及目標報酬率都還很遠，尤其是「富達」，截至今年 4 月仍為報酬最差帳戶，該情況已多次討論，可將此情形納入日後調整考量。
- 四. 另就今年 1 至 4 月國保基金整體投資項目觀察，自行操作部分表現最差者為國內權益證券 -23.57%，建議勞金局檢討改善。

張委員森林

- 一. 針對被動式投資部分，受託機構的追蹤誤差表現應該良好，但觀察國內 112 年第 1 次委託經營（相對報酬型）批次之操作績效，呈現明顯落差，績效好壞相差達 7 至 8 個百分點，幅度不小，爰請勞金局補充說明主要原因。
- 二. 議程第 138 頁，國外 112-1 全球被動股票型批次已委託一段時間，但今年 1 至 4 月受託機構 Amundi 之追蹤誤差明顯偏高，接近 3%，為 4 家受託機構中績效最差，與目標報酬率相差近 3%，研判與該追蹤誤差有關。指數型 ETF 追蹤能力應表現良好，理論上以全球複製指數而言，不應出現如此偏離，惟近 4 個月績效已偏差 3%，請勞金局進一步了解原因，並檢視是否違反委託契約中有關追蹤誤差之相關規範？

李副組長惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

- 一. 有關林委員所詢「109-2 相對報酬型」帳戶，如果投信只單純投資指數成分股，何不自行操作？說明如下，以本批次所追蹤指標「臺灣企業社會責任中小型報酬指數」為例，該指數是以追蹤中小型股為主，投信為達目標報酬率及控制年化追蹤誤差低於 3%，主要布局在指數成分股，但各家投信也有不同的操作策略，或亦配置一定比重在非指數成分股，或對某些產業或成分股進行加碼或減碼。
- 二. 針對國內自行操作與委託經營的報酬率跌幅為何比大盤更重部分，以自行操作來說，主要投資大型權值股，而過去 2 年(112 年及 113 年)受惠 AI 興起，臺灣加權股價

漲幅約 63%，多數大型電子權值股（如 AI 相關）累積可觀漲幅，因此自營報酬率表現也超越同期大盤，甚至超越報酬指數。過去 2 年自營績效達 98%，惟績優電子權值股今（114）年亦面臨漲多回檔幅度較大盤深的風險，由於電子權值股今年跌幅相對較大盤比較重，所以自營損失也高於大盤-12%的跌幅。然而，今年的市場情勢非常具挑戰，因川普關稅政策與其他政策之不確定性，對市場與經濟都造成重大影響，不確定高所以很難判斷未來走向。

- 三. 關於國泰投信在 4 月未達目標報酬率的問題，截至今年 4 月累積報酬率為 10.92%，確實如委員所指低於目標報酬率。觀察國泰投信持股比率約 73%~74%，因應未來關稅政策與市場不確定性，4 月調整了持股並進行期貨避險，4 月調整策略後，單月報酬率也相對穩健，跌幅較大盤和緩，截至 5 月 23 日，其累積報酬率已超越目標報酬率。
- 四. 汇豐投信部分，年初迄今累積報酬率約-6%，跌幅相對較小，經洽匯豐投信了解，其操作策略較保守，現金部位與類股配置對績效有正貢獻。
- 五. 針對今年 4 月 1 日撥款的「112-1 相對報酬型」批次績效問題，請參閱議程第 133 頁註 2，該批次於 4 月 1 日撥款，給予 5 天建倉期，自建倉期滿至 4 月底報酬率，因為剛撥款將持續觀察及評估後續績效表現。

邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 首先針對林委員所詢國外投資部位的風險分散情形，加

以說明。的確，誠如委員所提近期新臺幣兌美元升值很快，因受到美國關稅政策、財政政策、貨幣政策，以及臺灣經濟成長穩健，外資匯入與出口商加速結售外幣的影響。目前國保基金以美元計價的國外資產約7成，但其中包含投資在歐洲、亞洲等相關的國家，如果是純粹曝險於美國的部位約4成，因此在國外投資持續多元分散資產類別、幣別，透過資產類別與幣別間升貶走勢以及強弱互有抵銷之效果，以降低匯率波動的風險。

二. 有關陳委員所詢107-1絕對報酬股票型（續約）批次，為何道富績效特別好一節，說明如下：

- (一) 今年1至4月受到川普政策影響，全球股票指數下跌0.4%，但波動其實是相當劇烈，107-1絕對報酬股票型（續約）批次之平均報酬是2.22%，相對股票指數是有發揮下檔保護效果。全球股票指數雖然是小跌，但其中產業表現差異很大，表現最好係公用事業、核心消費及金融業，表現最差則是前2年表現很好的資訊科技及循環性消費。
- (二) 道富帳戶係採取多因子模組，選擇高信念持股，其持股結構較偏重健康護理、公用事業及電訊服務等低波動具防禦性的股票，科技股係該批次4個帳戶中比重最低者，因科技股配置最低且防禦股最高，因此在今年類股輪動表現情況下，績效相對其他帳戶是最好的。其實道富帳戶在前1次委任期間表現並不是最好，本局考量其績效尚屬穩健，其投資策略為低波

動，與其他帳戶可以產生風險互補效果，目前看來已經發揮效果，在此感謝委員的支持，給予本局投資決策的彈性空間。

三. 有關 110-1 全球多元資產型批次之富達帳戶績效，誠如委員所提，在委任後一年，即 111 年時股債雙跌，而在第 4 季股市突然上漲，因其配置較防守，所以沒有獲取到該波段的漲幅，當年績效與超額報酬之差距來到最大。惟在 112 及 113 年經理人持續強化布局，績效逐步回穩，在 113 年是該批次所有帳戶中，績效是最好的，今年前 2 個月，績效表現還算不錯，有超越超額報酬，但到了 3、4 月，經理人認為美國川普政策不確定性，應該採取防禦性部位，因此開始減碼股票或透過期貨方式進行避險，可是今年 4 月初在川普宣布關稅政策後，股市連續大跌 4 天，但在 4 月 9 日川普又宣布延後 90 天實施附加關稅，股票瞬間大漲，直到 4 月下旬，全球股市呈現 V 型反彈，因此在避險部位受到負面影響。本局去年年度檢討時，雖然富達單年係該批次表現最佳，惟委任期間整體績效還是表現不佳，因此對其進行議減費率的處置，本局會持續關注其績效，督促經理人檢討改善。

四. 有關張委員所詢 112-1 全球被動股票型批次中的 Amundi 帳戶之追蹤誤差及績效一節，說明如下：

(一) 今年 3 月前，該帳戶報酬率與指標相近，但 4 月績效與指標報酬率差異大的原因係川普關稅戰後，本局於 4 月 9 日對該批次帳戶進行撥款。在撥款前，本局已

先洽詢該批次各個受託機構之建議意見，而因適逢 4 月初全球股市大幅重挫，本局積極評估市場情勢及委任資產的特性，因此在 4 月 8 日時通知所有受託機構，本會將在同月 9 日進行撥款，Amundi 帳戶經理人於 4 月 8 日獲悉撥款通知後，因市場波動劇烈因素及基於歐洲交易慣例，是在隔天撥款當日 4 月 9 日以收盤價進行下單，並未提前交易，惟依據委任契約規定，各個委任資產績效起算日，係從撥款日開始計算，因此績效計算須納入撥款日當日之績效。然而 4 月 9 日盤中，川普突然宣布除中國外，對等關稅暫緩 90 天實施，這項消息在午盤後大幅提振股市，因此 Amundi 無法獲得當日股市全數漲幅。事後，本局立即請 Amundi 進行說明，並於 4 月 28 日請 Amundi 在臺團隊到局說明，5 月 5 日進行季檢討會議後再進一步討論。

- (二) 本局與 Amundi 簽訂的委任契約允許受託機構經理人有權決定撥款前是否進行下單，本局在撥款的函文也會敘明，本次因 Amundi 帳戶經理人沒有在撥款前進行下單，造成績效與指標報酬間產生落差。至撥款前是否進行下單係屬經理人投資決策的範疇，交易後績效則屬投資判斷的結果，本局仍認為受託機構須承擔績效落後及風險控管的責任。至在後續監管，被動型帳戶係以追蹤誤差及參考指標報酬率作為衡量基準，該帳戶係在去年 6 月份首次撥款，目前尚未滿 1 年，俟滿

1 年後會檢討其績效狀況及風險控管情形並評估後續影響。

呂主任委員建德（主席）

- 一. 謝謝勞金局同仁補充說明，因待會 3 時 30 分須主持另外的重要會議，後續請陳委員聖賢擔任主席，謝謝。
- 二. 立法院先前特別關注個股跌幅逾 30%，因此我們必須特別注意，勞金局也有補充說明辦理情形，其後續部分請各位委員給予指導。
- 三. 端午佳節近至，預祝大家端午節快樂。

陳委員聖賢（代理主席）

各位委員如無其他意見，決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 為達 114 年度收益率 3.68% 之目標，請勞金局持續加強努力及控管風險。
- 三. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

報告事項第7案「本部第140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：

李委員若綺

本（第140）次國民年金爭議審議委員會議（以下稱爭審會議）審議案件計有18件，不受理案為6件，經勞保局重新審查後已全部改准發給；撤回案為3件，其中經勞保局重新審查後改准發給1件。對照前（第139）次爭審會議審議案件計有15件，不受理案為4件，其中經勞保局重新審查後改准發給2件；撤回案為2件，經勞保局重新審查後已全部改准發給。從上述數據可見，顯示初審與最終處理結果間仍有不小落差。請教發生前述改准發給過程的根本原因為何？是否反映出初審流程中存在審認標準不一或解釋落差？勞保局可以如何有效降低初審階段的錯誤率？抑或前端第一線審查人員的專業能力與經驗度是否有待加強，以避免爭審會議一再重複處理改准發給流程？

烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）

國民年金核發各項年金給付，尤其是老年基本保證年金給付，常因當事人事後補正資料如提供財產移轉資料、或經縣市政府重新審查資格，確定未發放社會福利津貼等新事證，致申請審議時檢具之資料與本局核定時之資料不一致，經本局重新審查後改准發給。此結果皆因個案基礎事實有所變動而造成，尚非本局原核定審查過程違誤。

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. 有關委員建議意見，請勞保局參考辦理。

討論事項第 1 案「國民年金保險基金國內委託經營 114 年第 1 季績效考核報告案」之與會人員發言摘要：

李副組長惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

一. 有關初審意見（一），「絕對報酬型」批次部分，本局說明如下：

（一）有關本批次單季表現未達目標一節，截至 114 年 3 月，各帳戶累積績效皆達目標報酬率 11.59%，其中「統一」報酬率 36.51%，優於同期間大盤 33.50%，其餘 3 帳戶表現皆優於目標，批次平均報酬率為 25.26%。另外，截至今（114）年 5 月 23 日止，「統一」及「摩根」績效皆高於同期間大盤表現，「國泰」及「滙豐」亦高於目標報酬率，批次平均報酬率為 31.67%，本局將持續追蹤各帳戶之投資情形，並敦促各投信提升績效，以提升基金收益。

（二）有關絕對報酬型「國泰」本（第 1）季績效跌幅較大，持股比率較高，亦沒有透過期貨避險一節，本帳戶於 113 年 12 月更換經理人，新接任的經理人自今（114）年 1 月以來持續有在做換股操作，但今年以來受 DeepSeek 及川普對等關稅影響，AI 相關產業表現不佳，例如：NVIDIA GB200 伺服器因在組裝時遇到一些問題，導致出貨遞延，影響臺股走勢震盪。帳戶 AI 相關持股表現拖累帳戶績效，核心持股單月跌幅均高於加權指數，致本季績效表現不佳。經理人認為 AI 做為主流趨勢仍未有改變，但對等關

稅及經濟前景的不確定性仍然存在，投資操作將保守因應。查 114 年 4 月份單月績效為 -0.72%，排名批次第 2，優於大盤的 -2.23% 及加權報酬指數的 -2.20%。另外，截至今年 5 月 23 日止，經理人持續換股操作與避險，帳戶累積報酬率高於目標報酬率。

二. 有關初審意見（二），「相對報酬型」批次部分，說明如下：

- (一) 有關「相對報酬型」批次各帳戶績效未達同期間指標一節，本批次參考指標為臺灣企業社會責任中小型報酬指數(CSR 指數)，指數成分股配置於傳產業及中小型公司之比重相對大盤指數較高，可適度分散基金之產業風險及持股集中度。114 年第 1 季 CSR 指數跌幅 5.15%，大盤跌幅 10.15%，報酬指數跌幅 9.89%，CSR 指數跌幅約為大盤指數和報酬指數的一半，有適度分散基金的集中度跟風險。我們將持續追蹤各帳戶績效及風險控管情形，透過定期與不定期檢討，敦促經理人持續提升帳戶績效。
- (二) 有關「國泰」帳戶本季及累積績效落後幅度較大，本局檢討結果與因應策略一節，主要係因現金比重偏高、指數年度成分股權重調整影響，加上主動選股部位績效表現不彰，致帳戶累計績效落後指標；而該投信於檢討報告中亦提出改善策略，將藉由均衡布局具特殊競爭利基個股及高現金殖利率概念

股，利用主動選股部位創造超額績效，以期縮小與參考指標之差距。截至 114 年 4 月 30 日，「國泰」帳戶建倉期滿之累積績效落後同期指標指數報酬率 5.83%，落後指標幅度已見收斂。

(三) 有關「國泰」、「野村」及「保德信」有受主管機關處分、糾正或請其嗣後注意改善情形一節，本局說明如下：

1. 「國泰」經理人涉及利用他人帳戶為相同個股買賣，本局對國內委託經營受託機構之利益衝突防範與管理機制均列為稽核項目，包括經理人及其配偶、未成年子女之個人交易情形、人員資通訊設備控管與公出訪談紀錄等，並就受託機構缺失改善情形納入實地查核重點，以維護基金權益。
2. 另有關「保德信」辦理高風險客戶之監控作業未落實執行所訂之內控制度一節，係金融監督管理委員會於辦理基金產品業務防制洗錢及打擊資恐作業專案檢查，發現該投信未確實評估客戶風險屬性之缺失，與本局經管基金投資業務無涉。
3. 「野村」辦理基金廣告置入性行銷及基金費用資訊未揭露等缺失，與本局經管基金投資業務無涉。

張委員森林

一. 絶對報酬型批次「國泰」的持股比率沒有比較低，但是績效一直落後，雖然偶爾會變好，我覺得勞金局還是要再去檢討，雖然換了經理人，績效也沒有很顯著的改

善，要持續監督。

二. 以後大盤報酬率請勞金局用大盤報酬指數列示，這部分其實討論過很多遍，期間拉長若還用未含息的指數比較，會造成誤解。以相對報酬型批次而言，111 年到 114 年間臺灣企業社會責任中小型指數報酬率確實比較好，但是與大盤的差距其實沒有那麼大，大盤報酬率 3 年來至少少算 10 幾% 的報酬率，因為每年臺股配息率約 4%，加上複利效果，如果用臺灣加權股價報酬指數計算，大盤報酬率是 44% 甚至 45% 以上，兩者差距其實沒有那麼大，但是勞金局這樣呈現就會讓大家誤解，社會責任中小型指數報酬率遠高於大盤 20 幾%，事實上並非如此。

李副組長惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

一. 謝謝委員提醒，我們持續強化與國泰的溝通，對於帳戶的操作，有觀察到帳戶在 4 月、5 月調整持股，本局會持續追蹤帳戶績效表現。

二. 另委員提到相對報酬型批次部分再加上加權報酬指數報酬率，我們再研議加上。

張委員森林

我的意思是不要用價格加權指數去算報酬率，大盤不是帳面上大家熟悉的價格加權指數。臺灣證券交易所已編製報酬加權指數很多年，早期只有加權股價指數，那個是不含息的指數，大家都習慣了也就算了，現在已有報酬指數，此才是計算報酬率的正確參考指數。我不知道你們為什麼還是堅持要

用加權股價指數？

李副組長惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

109-2 這批次主要還是和其 benchmark 臺灣企業社會責任中
小型報酬指數去比較。

張委員森林

沒錯，但為什麼還是要用加權股價指數？

李副組長惠珍（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）

我們再研議後續表達方式。

陳委員聖賢（代理主席）

一. 指數報酬率是否要含息的問題之前在國監會風險控管推動小組會議也討論過很多次，我覺得今天不適合在這裡繼續討論下去，可能要勞金局回去再思考一下，張委員的意思是委託假如有含息，那 benchmark 就應該要含息，若委託不含息，那 benchmark 就不含息，應該要一致，這部分請勞金局回去再思考一下。

二. 今年的話國內投資組要辛苦一點，因為國外的部分還有匯率的問題，而匯率無法控制，匯率所產生出的衝擊會干擾到報酬率，但國內的部分沒有匯率的問題，所以國內的部分報酬率要拉起來，不然今年的報酬率可能會產生不好的結果。

三. 本案如無其他建議意見，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) 針對第1季或累積報酬率未達標之帳戶，請勞金局持續加強敦促改善並追蹤後續績效表現。
- (三) 有關「國泰」、「野村」及「保德信」投信受主管機關處分一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安全，仍請勞金局加強留意，以避免類此情事發生於國保基金帳戶。
- (四) 有關委員所提建議及初審意見，請勞金局參考辦理。

討論事項第 2 案「國民年金保險基金國外委託經營 114 年第 1 季績效考核報告案」之與會人員發言摘要：

邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）

- 一. 有關初審意見（一），全球多元資產型「富達」績效落後目標報酬幅度最大之原因一節，主因係委任初期受到 111 年聯準會暴力式升息及通膨高漲影響，股債市場同步重挫，且當年度第 4 季股市反彈，惟經理人布局較審慎，未能掌握股市反彈契機，致當年度落後目標幅度較大。經理人持續靈活管理帳戶，目前將資金輪動至美國以外之其他已開發市場，增加歐元區股票配置以分散風險，亦專注於投資低相關性的資產，如黃金、黃金生產商股票和基礎建設等另類投資，以及透過政府公債配置增加存續期間，提升帳戶資產部位品質。自 112 年起帳戶績效開始追趕上指標，113 年單年績效並已超越該年目標報酬率，絕對績效已明顯提升，與目標報酬差距也持續縮窄。今（114）年截至目前績效不理想的原因，係避險所致，惟整體而言，「富達」帳戶績效持續改善，本局將持續督促未達目標報酬之受託機構積極改善投資績效。
- 二. 有關初審意見（二），有關於報告中敘明加碼撥款情形，本局將遵照初審意見辦理，未來將於每季績效考核報告增列加減碼或撥款情形。
- 三. 有關初審意見（三），國外另類投資委託經營情形部分，說明如下：
 - （一）第 1 點，針對「全球不動產有價證券型」即將辦理到

期續約評定，後續規劃方向及管理策略一節：

1. 「CBRE」帳戶以續約迄今 4 年餘之長期累計績效觀察，帳戶表現尚為穩定，多數時期保持優於目標報酬之表現，雖近期因美國對等關稅議題致短期績效表現略受影響，惟其整體走勢仍相當貼近同期間目標報酬。
2. 至「信安環球」帳戶，109 年 9 月續約迄今，累計績效落後主因係 110 年期間投資團隊錯估疫後復甦行情，其後投資團隊逐步調整策略並出現成效，以區段績效情形觀察，112 年及 113 年單年績效優於同期間追蹤指標報酬並趨近目標報酬，本（114）年迄至 4 月績效 3.25% 亦優於同期間目標 3.22%，顯示近期績效持續改善。
3. 另有關本批次之續約作業，本局將依既有程序，於到期前就委任類型市場展望、帳戶績效觀察、風險控管情形等，將受託機構對委任帳戶之管理情形全面性納入評估並提報投資策略小組會議審議。

（二）第 2 點，有關國外另類投資委託經營後續整體規劃方向及投資布局一節，說明如下：

1. 「全球不動產有價證券型」及「全球多元資產型」兩委任批次之績效落後主因，係委任初期於 111 年及 112 年期間，先後面臨通膨高漲、聯準會暴力式升息及全球股債同步重挫之影響，各類資產市場相關性異常上升，主動式投資操作難度提高，基本面

選股及多元化配置策略難以發揮成效，致績效表現落後。隨著通膨緩解，市場逐漸回穩，此兩批次近年績效已漸改善。

2. 隨著多數已開發國家已進入降息周期，金融情勢逐漸自緊繩回歸正常化，市場在經濟復甦和貨幣政策轉向的背景下逐步回升，惟地緣政治風險及關稅談判仍持續為市場帶來不確定性。全球不動產批次具穩定配息特性與租金隨通膨調整的優勢，具備中長期投資價值，可望為基金持續帶來收益；多元資產策略之動態配置調整機能，藉由另類、股、債等資產類別間之配置與多元分散布局，可為基金提供防禦效果。
3. 國保基金國外另類投資委託經營截至本年 3 月底之實際配置 5.12%，略低資產配置計畫之中心配置 6%，惟仍在允許變動區間範圍 5%-13% 之內。各類別資產權重可能因不同時期市況變動而各有消長，本局將持續定期檢視資產配置狀態，並視實際情況進行配置調整。

- 四. 有關初審意見（四），「全球美元公司增值債券型」累積績效未達目標之檢討情形及因應策略一節，本批次自 110 年 1 月撥款以來，各受託機構帳戶面臨主要債券市場均大幅修正與波動劇烈之環境，缺乏差異化投資機會，導致主動型經理人布局策略短期難以發揮。惟隨著通膨漸獲緩解，債市跌幅逐步收斂，受託機構操作策略開始展現

成效，其中「Insight」及「JPMorgan」已超越指標，「PIMCO」亦貼近指標，「DWS」及「Western」與指標報酬率差距亦有限，尚屬可控。鑑於聯準會已進入降息周期，本批次委任指標之殖利率水準約 5%-6%，仍具優勢，且目標市場為高信用品質及多元分散之全球公司債，可望受惠於市場趨勢，爰持續透過受託機構之主動式管理帶來報酬。未來將持續督促排名落後之受託機構請其檢討改善，並賡續追蹤密切觀察帳戶績效與風險控管情形，以維護基金權益。

陳委員聖賢（代理主席）

本案如無其他建議意見，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. 有關績效表現不佳之全球多元資產型「富達」及「全球美元公司增值債券型」批次，請勞金局持續加強促請改善。
- 三. 為利審議，嗣後如有「加減碼或撥款情形」，請勞金局於報告中敘明加減碼或撥款時點、金額及考量因素。
- 四. 請勞金局持續強化國外另類投資之投資布局，並審慎辦理「全球不動產有價證券型」到期之評定作業。