

# 衛生福利部國民年金監理委員會

## 第 148 次會議紀錄

時間： 114 年 11 月 28 日（星期五）下午 2 時

地點： 本部 301 會議室

主席： 呂主任委員建德（傅委員從喜代理）

紀錄：鍾佳燕、李佳霖

出席： 王委員儷玲（請假）

黃委員泓智

陳委員聖賢（請假）

張委員森林

林委員修葳

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（郭峰誠代）

劉委員玉娟（陳真慧代）

陳委員美女

羅赫陸 Helu Chiu 委員（黃志宏代）

吳委員婉玉

廖委員靜芝（侯淑茹代）

列席：

社會保險司：

姚專門委員惠文

陳科長淑惠

潘視察冠吩

申科員育誠

吳科員興隆

勞動部勞工保險局：

烏組長惟揚

游科長珮萱

周科長燕婉

林專員筱君

勞動部勞動基金運用局：	劉副局長麗茹	邱副組長南源
	吳專門委員英傑	蔡專門委員少懷
	陳專門委員秀娃	
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
	黃專員秀純	陳專員孟憶
	陳專員學福	洪科員正芳
	張科員雅涵	李科員佳叡
	林科員沛薰	陳科員啓仁
	吳科員羿家	

#### 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，由於本會主任委員今日另有要公，不克出席及主持本次會議。為利會議進行，依據本會設置要點第 6 點規定：「主任委員未能出席時，得指定委員一人為主席，主任委員未指定時，由委員互推一人為主席。」現在先請委員互推 1 人為代理主席。（陳委員美女推舉傅委員從喜擔任代理主席，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議第 148 次會議，感謝各位委員的踴躍出席，同時也謝謝今天列席與會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，國民年金監理會（以下稱國監會）訂於 12 月 2 日（下星期二）上午舉辦「當前經濟情勢下投資策略及風險控管研討會」，敬備邀請卡於委員桌面，歡迎大家踴躍參加。

三. 今天會議包含 7 個報告案及 3 個討論案，其中討論事項第 1 案及第 2 案，係有關國民年金保險（以下稱國保）基金國內外委託經營 114 年第 3 季績效考核報告；另討論事項第 3 案係國保基金「115 年度資產配置暨投資運用計畫（草案）」，該計畫草案已先提國監會本（11）月 17 日召開之第 49 次風險控管推動小組（以下稱風控小組）會議討論，並請勞金局修正後併同當天專家學者所提建議意見再提會審議，歡迎各位委員踴躍提供寶貴意見。

四. 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 147 次委員會議紀錄。

決定：

一. 經委員同意紀錄內容，會議紀錄確定。

二. 另 115 年度國民年金監理委員會議預定時間表，依本次會議修正之會議日期辦理。

## 第 2 案

案由：本會上（第 147）次委員會議決議案列管及執行情形報告。

決定：洽悉，除序號 7 繼續列管外，其餘 6 案解除列管。

## 第 3 案

案由：國保自 115 年 1 月 1 日起調整月投保金額。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 請勞保局依公告內容辦理保險費收繳及給付核撥事宜，並加強宣導保險費及給付調整訊息，另對於經濟弱勢者持續提供相關協助措施。
- 三. 有關委員關切保險費調整恐影響繳費率等建議意見，請勞保局、社保司及國監會持續關注並納入參考。

## 第 4 案

案由：勞保局 114 年 10 月份國民年金業務報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關政府疫後加碼補助國民年金保險費一案，執行率已超過 95% 目標，委員肯定案關人員之辛勞，建請勞保局及社保司對有功人員適時予以獎勵。
- 三. 有關 115 年度保險費調高部分，對於收繳率偏低之縣市及無力繳費之弱勢被保險人，仍請勞保局強化各項保費協助措施。

- 四. 有關將屆 5 年請求權時效遲未請領老年年金給付者，如係無欠費、可領 A 式或 B 式新臺幣（以下同）2,000 元以上之長輩，請勞保局持續加強各項通知措施，以維護渠等權益。另請蒐集訪視相關資料，以提供委員參考。
- 五. 針對曾繳費且已有一定年資，但將屆 5 年請求權時效卻遲未請領老年年金給付者，請勞保局提出分析報告。
- 六. 委員建議意見，請勞保局及社保司參考辦理。

#### 第 5 案

案由：114 年 10 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. 國保基金績效表現良好，114 年 10 月單月收益率 4.61%，感謝勞金局的努力及用心。
- 三. 有關委員所提建議意見及關心事項，請勞金局納入參考。

#### 第 6 案

案由：本部第 146 次國民年金爭議審議委員會議審議結果報告。

決定：洽悉。

## 第 7 案

案由：本會風控小組第 49 次會議結果報告。

決定：

- 一. 洽悉。
- 二. 有關本會風控小組第 49 次會議專家學者所提投資應留意之風險等建議意見，請勞金局納入參考。

## 肆、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 114 年第 3 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. 「109-2 相對報酬型」批次委任迄今之報酬率未達指標，又其中「安聯」帳戶本（第 3）季及累積績效表現皆不佳，爰請勞金局持續敦促改善，期達成委任目標。
- 三. 有關「國泰」、「滙豐」及「玉山」投信受主管機關請其注意改善及糾正一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安全，仍請勞金局加強控管，避免類此情事發生於國保基金帳戶。

四. 針對委員關心絕對報酬型「國泰」帳戶，其績效不如風險相近之其他受託機構，請勞金局再思考是否有新的做法或更積極的方式，可促請加強改善。

五. 有關委員建議意見，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 3 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」及「全球主權信用增值債券型」批次，請勞金局持續追蹤並加強敦促改善。

三. 有關「全球美元公司增值債券型」即將 5 年屆期一節，請勞金局將歷次會議委員對該批次所提建議意見，納入到期續約評定之參考。

四. 對於全球被動股票型「Amundi」、「SSGA」發生不符投資方針之交易情形，肯定勞金局清楚說明，並請持續強化對受託機構之監管，避免類此情事再發生。

五. 另有關全球 ESG 混合指數被動股票型「DWS」發生不符投資方針情形，請勞金局儘速釐清後於第 4 季報告提會說明。

六. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

### 第 3 案

提案單位：國監會

案由：國保基金「115 年度資產配置暨投資運用計畫（草案）」案，提請審議。

決議：

- 一. 本案審議通過。
- 二. 另國監會風控小組第 49 次會議決議及專家學者所提意見，包括國外投資比率上限 60% 是否放寬及預期報酬率之訂定等，請勞金局錄案參考研辦。

伍、散會：下午 3 時 50 分。



## **【紀錄之附件】**

**報告事項第 1 案「確認本會第 147 次委員會議紀錄」之與會人員發言摘要：**

**謝組長佳蓁（衛生福利部/國民年金監理會）**

上（第 147）次會議報告 115 年度監理委員會議預訂時間表（議程第 35 頁），其中 2 月份原預訂於 26 日召開會議，並授權幕僚徵詢委員可出席狀況後辦理。向委員報告，因原定日期適逢農曆春節及 228 連假之週間，考量 2 月份議案送審時間，爰建議 2 月及 3 月會議合併召開，如委員同意，擬配合國保基金決算案送審作業，調整於 3 月 9 日（星期一）下午召開。

**傅委員從喜（代理主席）**

請問各位委員是否同意調整 115 年 2 月至 3 月會議時間？

**石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

- 一. 請問勞保局、勞金局及社保司對於上開會議調整時間是否有困難？如變更開會時間，對預定提會審議的議案其作業時效有無影響？請表示意見。
- 二. 議程第 34 頁所列之預訂會議日期，經上次會議審議通過，其中第 151 次會議（2 月 26 日），經徵詢相關單位意見，考量 2 月份適逢農曆春節連假縮減工作天數，致勞保局及勞金局提案作業相當緊迫，又為配合國保基金決算案送審期程，爰擬調整 2 月與 3 月合併召開第 151 次會議，至會議日期則提前於 3 月 9 日（星期一），非原

訂之 3 月 27 日（星期五），也就是 115 年度將少召開 1 次會議，請問各位委員是否同意？

**傅委員從喜（代理主席）**

請問是否有任何規範開會時間的規定？

**石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

依據「衛生福利部國民年金監理會設置要點」第 6 點規定，本委員會議以每月開會 1 次為「原則」，因 115 年 2 月工作天數較少，且原訂 2 月 26 日召開會議的隔天又是 228 連假，考量委員連假期間可能另有行程安排，爰擬調整 2 月及 3 月會議合併召開。

**傅委員從喜（代理主席）**

請問委員有意見嗎？過去有類此合併召開會議的經驗嗎？

**石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

疫情期間有。

**傅委員從喜（代理主席）**

2 月及 3 月會議如合併召開會議，請問 3 月份的議程是呈現哪個月份的資料？2 月份的資料應該來不及彙整。

**石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

3 月份的議案是 1 月份的資料，4 月份就是 2 月至 3 月的資料。

**傅委員從喜（代理主席）**

有關國監會的說明，請問委員或其他單位是否有意見？如

無，本案決定如下：

- 一. 經委員同意紀錄內容，會議紀錄確定。
- 二. 另 115 年度國民年金監理委員會議預定時間表，依本次會議修正之會議日期辦理。

**報告事項第 3 案「國民年金保險自 115 年 1 月 1 日起調整月投保金額」之與會人員發言摘要：**

**傅委員從喜（代理主席）**

請教各位委員是否有提問或其他建議？

**王委員瓊枝**

針對給付金額提高，對於國保支持被保險人經濟生活，是好消息。但由於保費對應增加，是否會影響繳費率？不知是否有進一步宣傳的措施？

**烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

- 一. 國監會在報告事項第 4 案也有相關初審意見，本局先做說明。本局會在明（115）年 1 月寄發 114 年度第 6 期（11、12 月份）保費繳款單時，就先將明年 1 月 1 日起月投保金額調整的訊息，印製於繳款單背版以周知被保險人，此外除了透過勞動部記者會發布新聞稿外，也擬具相關 QA 供本局同仁、電話客服中心、各地辦事處及國保服務員（以下稱服務員），作為答覆民眾之參考。
- 二. 另外配合之前去宜蘭縣進行國民年金業務實地訪查，該縣反映希望能讓民眾知道服務員進行訪視的相關訊息，本局已於今（114）年 11 月底寄發第 5 期（9、10 月份 %）的繳款單信封印製服務員協助訪視服務之相關宣導圖文。民眾可向各地方政府服務員洽詢及透過服務員的協助申請「所得未達一定標準」保險費補助資格認定，讓經濟狀況比較不佳的民眾，透過申請「所得未達一定

標準」認定，以降低保險費負擔。

**傅委員從喜（代理主席）**

請問委員是否還有其他提問或建議？如無，本案決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 請勞保局依公告內容辦理保險費收繳及給付核撥事宜，並加強宣導保險費及給付調整訊息，另對於經濟弱勢者持續提供相關協助措施。
- 三. 有關委員關切保險費調整恐影響繳費率等建議意見，請勞保局、社保司及國監會持續關注並納入參考。

**報告事項第 4 案「勞動部勞工保險局 114 年 10 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. 114 年 10 月份國民年金業務報告，請參閱議程第 48 至 93 頁，以下簡要說明本局重要業務推動情形 3 項：

（一）政府疫後加碼補助國民年金保險費辦理情形：本局依據「衛生福利部因應疫後補助國民年金保險費辦法」，針對 114 年 10 月 31 日（含）以前，繳納 112 年 3 月至 12 月份保險費之國保被保險人，由疫後特別預算補助其自付保險費 50% 之補助事宜，已辦理完竣。本案補助經費計 70.33 億元，截至 114 年 10 月底止（約執行 29 個月），本局計執行 68.22 億餘元，補助經費執行率為 97%，已達行政院指示 95% 目標值。

（二）115 年度國保月投保金額調整事宜：依照國民年金法第 11 條規定，國保之月投保金額，於消費者物價指數累計成長率達 5% 時，由本局報請中央主管機關核定，自次年 1 月依該成長率調整。依行政院主計總處 114 年 10 月 8 日發布之消費者物價指數，以 110 年為基期，113 年 10 月至 114 年 9 月計 12 個月之平均消費者物價指數為 109.24，較 110 年 10 月至 111 年 9 月平均消費者物價指數 102.29，累計成長率為 6.79%，已達月投保金額調整標準。經本局函報衛生福利部（以下稱衛福部）後，已於 114 年 11 月 12 日核定

公告，國保自 115 年 1 月 1 日起月投保金額由 1 萬 9,761 元調整為 2 萬 1,103 元。

(三) 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及未請領原因分析：

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 次權益主動通知。
2. 109 年 10 月至 110 年 9 月間年滿 65 歲，經本局主動協助，寄發上開通知函者計 13 萬 4,483 人，經統計截至 114 年 11 月 1 日止，已有 8 成 9 以上被保險人提出申請，仍未申請者計 1 萬 5,389 人。
3. 上開 1 萬 5,389 人中，排除已死亡、失蹤等原因者 2,938 人後，計有 1 萬 2,451 人尚未提出國保老年年金給付申請，其中有欠費者計 8,832 人，無欠費者計 3,619 人，進一步分析無欠費者 3,619 人中，終身僅能按 B 式請領人數計 3,155 人，其可領取老年年金給付金額在 100 元以下者計 2,698 人（85.5%），其餘領取金額情形說明可參考議程第 55 頁的表格。
4. 經分析尚未請領主要原因如下：
  - (1) 以其他社會保險為主要保障：已領取或得領取相關社會保險年資達 15 年以上之老年年金或一次給付，終身僅能按 B 式請領國保老年年金給付，計 4,783 人（38.4%）。
  - (2) 已領取相關社會福利津貼：領取社福津貼者，國

保老年年金給付僅得按 B 式請領，且請領後可能會影響原社福身分或請領津貼之資格，致降低請領意願，計 2,928 人（23.5%）。

- (3) 因有逾 10 年補繳期限之欠費：有逾 10 年補繳期限之欠費，終身僅能按 B 式請領國保老年年金給付，計 4,079 人（32.8%）。是為協助欠費被保險人申請認定有無符合不可歸責事由，提早規劃繳納欠費，以保障渠等後續請領老年年金給付之權益，本局自 111 年 10 月起，按季提供「60-64 歲加保中且有逾 10 年欠費國民年金優先訪視名冊」，供服務員提前進行訪視。

5. 此外，針對 109 年 10 月至 110 年 9 月間年滿 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 4 月函請各直轄市、縣（市）政府服務員進行專案訪視，並於文內提醒服務員，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，或是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. 接下來針對國監會初審意見，本局回應說明如下：

- （一）有關初審意見（一）對有功人員予以獎勵部分，感謝社保司及國監會的協助，最後方能完成政策目標，敬請衛福部正式函知本局，俾利本局後續辦理獎勵事宜



有所遵循。

(二) 有關初審意見(二) 115 年度國保月投保金額調整事宜部分：

1. 本局為周知被保險人保險費調漲訊息及宣導國民年金月投保金額調高後，國保給付之金額也將隨之增加，已於本局全球資訊網刊登最新消息及排定於 115 年 1 月透過勞動部記者會發布新聞稿，並於保險費繳款單背面印製通函，使被保險人瞭解月投保金額調整後，對於自身權益之影響。
2. 由於國保納保對象多為未就業或短期失業者，屬經濟較為弱勢，除了制度上訂有保險費 10 年內可補繳機制，被保險人可於經濟較為寬裕時或有請領給付需求時陸續補繳。繳費方式可以彈性分次補繳，申請將欠費金額拆成以月為單位之小額繳款單或辦理分期繳納的方式。本局也配合地方政府的意見，在保險費繳款單信封宣導可向地方政府服務員洽詢及透過服務員的協助申請「所得未達一定標準」保險費補助資格認定，以減輕被保險人保險費負擔及利於服務員實地訪視服務。

(三) 有關初審意見(三) 針對無欠費者，有無加強通知之措施部分：

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 次權益主動通知。

2. 在上開 3 次權益主動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，請服務員進行訪視作業。又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，或連結村里長資源，請其村里長、鄰居協助轉交。是渠等應已知悉自身給付權益，仍未提出申請者，應係暫時經濟無虞，或渠等已知悉相關權益嗣後亦仍將會視其個人經濟狀況及需求陸續提出申請。

### **張委員森林**

針對將屆 5 年請求權時效，現行勞保局做法不錯，對無欠費者會加強追蹤，但我在思考可能有部分民眾或許有少額欠費，也沒有來申請，或許可以抓大放小，從欠費者中找到達一定年資以上者，也可順便瞭解欠費樣態為何。議程第 55 頁中可看到寄發通知函 13 萬人中，有 1 成左右仍未申請，排除死亡、失蹤、已領取國保其他年金給付等原因，仍有 1 萬 2,451 人沒有領取給付，有追蹤分析無欠費者 3,000 多人，將近 9,000 人是漏網之魚，如有繳費年資也算高的，這些人的權益不見得低於沒有欠費者。過往不曉得是否曾做過如此分析，或許能找到達一定年資以上，但近期因經濟狀態不好而未繳費者。

### **傅委員從喜（代理主席）**

麻煩請勞保局說明。

### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

謝謝張委員意見，本局可以針對尚有欠費者之 8,832 人進一步分析其繳費情形，如過去曾繳納保險費，之後願意繳清欠費，請領給付的可能性應會較高。

**傅委員從喜（代理主席）**

請教烏組長，剛有說會回去進行分析，可否再提監理委員會議分享分析的資料？如同議程第 55 頁無欠費者的分析表格，也做一份有欠費者的分析？

**烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

可先以列管方式辦理，本局將依委員意見，於分析後將結果提報監理委員會議，供委員瞭解。

**傅委員從喜（代理主席）**

那就納入列管事項，俟勞保局提委員會議報告後，再解除列管。

**石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

一. 請委員翻閱議程第 55 頁，無欠費者有 3,619 人，僅能請領 B 式者計 3,155 人，表示可請領 A 式者有 464 人，人數蠻多的。另外，同頁表格所列請領 B 式者之領取金額情形，可領取 500 元以上至 2,000 元以上者有 156 人，請不要小看 500 元，領 1 年也是 6,000 元。剛勞保局有提到服務員都會去進行訪視，我在想是否策略上可以有優先性，這種可以領 A 式或可請領金額在 500 元以上者，可以列為優先訪視對象？

二. 另對於勞保局回應說明第 2 頁（三）第 2 點說明，「仍未

提出申請者，應係暫時經濟無虞」，我覺得這是被保險人的給付權益，不能因為還沒來申請，就推估他不需要。當然保險人有做到告知義務，但建議儘量不要論定說他是因為經濟無虞而不來申請，因國保大多被保險人都是因為未就業而納保，都無薪水狀態下，還來繳保費，所以建議勞保局的回應文字可再作調整。

#### **烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

有關民眾遲未申請國保老年年金給付的情形，本局實已窮盡所有努力，石執行秘書關切「民眾已繳費卻仍未申領給付」之問題，本局實務上除已郵寄 3 次信件主動通知，針對遲未申請者，會另產製應請領老年年金給付而尚未請領者之訪視名冊，請服務員進行訪視。服務員第 1 次進行訪視時，如訪視未遇且仍未提出申請者，本局會再納入次一年的訪視名冊中，請服務員進行第 2 次訪視，亦即已連續 2 年訪視，並請服務員於訪視時主動提供給付申請書，惟部分民眾仍無意申請，本局只能視其後續需求及意願給予協助，本局在行政作業上已協同服務員做到最大努力，給付申請之可及性也儘可能達到便民方式，如民眾還是不來辦理申請，本局也只能尊重民眾的決定。

#### **石執行秘書美春（衛生福利部/國民年金監理會）**

我們都清楚勞保局一直很努力要通知民眾，只是回應說明敘及「……仍未提出申請者，應係暫時經濟無虞……」，恐有涉及揣測民眾經濟狀況之虞。民眾不申請給付，可能有些人

是意願的問題，類似繳納保險費也是一樣有意願的問題，我只是建議勞保局再檢視敘述文字的妥當性。

**傅委員從喜（代理主席）**

將「應」改為「宜」即可。

**烏組長惟揚（勞動部勞工保險局/國民年金組）**

瞭解，本局再酌修文字，謝謝。

**傅委員從喜（代理主席）**

一. 服務員做很多的訪視，如有相關案例，建議日後可適度呈現已訪視次數及訪視內容，讓委員瞭解勞保局已積極協助被保險人，比較可以不必擔心被保險人未申請給付的經濟狀況；另可透過里鄰長的管道，協助通知被保險人可請領給付的資訊，讓民眾理解服務員不僅催繳保險費，也有協助促成請領給付的服務面向。此外，針對特殊對象，例如應領而未領給付之被保險人，可請主責服務員註記聯繫方式、後續追蹤情形及相關資料，俾利提供委員參考。以上請社保司及勞保局思考可行性。

二. 本案委員如無其他意見，決定如下：

（一）洽悉。

（二）有關政府疫後加碼補助國民年金保險費一案，執行率已超過 95% 目標，委員肯定案關人員之辛勞，建請勞保局及社保司對有功人員適時予以獎勵。

（三）有關 115 年度保險費調高部分，對於收繳率偏低之縣市及無力繳費之弱勢被保險人，仍請勞保局強化各項保費

協助措施。

- (四) 有關將屆 5 年請求權時效遲未請領老年年金給付者，如係無欠費、可領 A 式或 B 式 2,000 元以上之長輩，請勞保局持續加強各項通知措施，以維護渠等權益。另請蒐集訪視相關資料，以提供委員參考。
- (五) 針對曾繳費且已有一定年資，但將屆 5 年請求權時效卻遲未請領老年年金給付者，請勞保局提出分析報告。
- (六) 委員建議意見，請勞保局及社保司參考辦理。

報告事項第 5 案「114 年 10 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：

陳專門委員秀娃（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）

截至 114 年 10 月底，國保基金運用金額是 6,937 億餘元、收益數為 695 億餘元、收益率為 12.43%，各運用項目皆在運用計畫允許變動區間範圍內。

林委員修葳

我想請教 2 個部分：

- 一. 第 1 個是關於國內個股的操作策略，報告有一段寫到臺灣境內電商產業成長 6.9%，就這樣的說法我擔心這反映操作策略只從產業角度在看，但就個別公司競爭態勢，電商產業大餅成長的同時，有些海外口袋深厚業者是寧可賠錢也要補貼其所出售商品搶市占，這做法會壓縮國內業者的營收。勞金局原本或基於該個股基本面不錯，但近日外來競爭已經改變市占態勢，做該項投資未必能分享到產業的長期成長動能。建議操作策略不能用「區間操作」這種寫法，其屬於逢低買進、逢高賣出而忽略產業內相對競爭力長期流失資訊的策略。勞金局是專業機構，要看趨勢以判斷方向。
- 二. 第 2 個是關於議程第 111 頁的「絕對報酬型」投資，無論是債券型或股票型，現在多採用的 benchmark 是 3 個月期的美元國庫券（T-Bill），我想從 2 個層面來看這件事：  
1 個是勞金局內部實際管理操作的邏輯，另 1 個是對外揭

示的報酬比較基準。

(一) 在實際管理上，長續基金其實應該有內部設定的報酬水準，而不是以無風險利率為尺度。舉例來說，如果，風險性投資須拿到較現在利率3.63%的T-Bill加碼部位達到3%~4.5%或更高的報酬才合理。除了3個月國庫券的報酬基準，我們應該有內部認定的合理報酬範圍，如年報酬加碼3%~4%、甚至5%~6%，較符合資金運用的風險溢酬邏輯。

(二) 我不太清楚目前內部是不是也有類似這樣的期待值或最低門檻。如果表面上揭示T-Bill且內部尺度沒有再加碼設定，或會產生資產配置落差。尤其是會影響我們評定受託機構投資能力，也可能導致低估他們應承諾的風險溢酬。這是我希望能再多了解的地方。

#### **吳專門委員英傑（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

- 一. 對於委員剛剛提到的部分，我們在第2點裡面有提到市場競爭加劇的情況。但在第3點的說明上，可能沒有完整呈現，這部分我們未來會特別注意，說明得更完整。
- 二. 另外，有關操作策略的部分，這次是採「區間操作」，主要是評估目前狀況下的做法。不過我們也會視市場狀況彈性調整，並不會僵化處理。

#### **邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

- 一. 請委員參閱議程第111頁，在國外委託絕對報酬型績效



表格附註有說明採用的指標報酬率為美元 3 個月期國庫券利率（3M T-Bill），這是參考指標採用的基準利率。

二. 然而，國外委託絕對報酬型委任是希望透過多元化的操作策略，賦予基金經理人更大的運用空間，以創造超額績效，並達到一定程度的下檔保護效果。因此，國外委託絕對報酬型委任目標報酬率並不僅需達到前述 3 個月 T-Bill 利率，而是在其基礎上加計超額報酬率。例如：106-1 絕對報酬債券型批次的目標報酬率是「3 個月 T-Bill 利率+每年 2.5%」；107-1 絕對報酬股票型則是「3 個月 T-Bill 利率+5%」；而議程第 112 頁的「全球多元資產型」同樣設定為「3 個月 T-Bill 利率+5%」。

三. 下個月會在報告中加註說明，讓委員們能更清楚瞭解各類絕對報酬型委任之目標報酬率設定。

### **黃委員泓智**

有關舊制勞工退休基金（以下稱勞退基金）114 年截至 9 月底止，累積收益率 12.57%，相較國保基金、勞工保險基金（以下稱勞保基金）及新制勞退基金績效，優異許多，請勞金局補充說明原因。

### **陳專門委員秀娃（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）**

一. 本局經管基金均以長期的角度操作，如把時間拉長來看，不論是國保基金、勞保基金及新制勞退基金，其績效均非常相當接近，惟短期間可能有些差異，例如舊制勞退基金規模在萎縮的階段，不若國保基金規模快速增

長，所以在市場行情表現好時，計算出的報酬率就會相對較高。

- 二. 有關張委員森林在國監會風控小組會議有提及私校退撫儲金的績效，本局也蒐集其歷年績效情形，進行初步比較，以現行有公布的政府基金績效比較，截至 9 月份，國保基金是 7.78% 優於退撫基金 4.53% 及私校退撫儲金 3 種類型平均績效 2.6%，國保基金不論是長期或短期績效均非常穩健。

### **黃委員泓智**

我的意思不是國保基金績效不好，而是蠻好的，本人的問題是舊制勞退基金的績效為何較其他政府基金績效高出這麼多？

### **劉副局長麗茹（勞動部勞動基金運用局）**

本局瞭解委員對績效的重視，有關舊制勞退基金與其他政府基金績效差異的原因，說明如下：

- 一. 舊制勞退基金的自營部位資金係由臺灣銀行在操作，而非本局。
- 二. 舊制勞退基金成立於民國 75 年，與其他政府基金成立時間有很大的差距，其基金的狀況屬極度成熟型且規模在萎縮的狀態，現金流量不若新制勞退基金每年約有 3,000 億元流入，舊制勞退基金則可能為負數，因此在市場的狀況、資產的結構及配置的情形下，會產生出短期績效優異的差異。

三. 本局係以公平對待的方式，以長期績效而言，不論是新制、舊制勞退基金、勞保基金或國保基金，均沒有差異很大。以截至 113 年為止之近 15 年平均績效，新制勞退基金 6.52%、舊制勞退基金 6.21%，舊制勞退基金績效沒有較高，因被長期時間平穩化，因此本局經管基金在長期績效，彼此並無落差很大。

**傅委員從喜（代理主席）**

本案委員如無其他意見，決定如下：

- 一. 洽悉。
- 二. 國保基金績效表現良好，114 年 10 月單月收益率 4.61%，感謝勞金局的努力及用心。
- 三. 有關委員所提建議意見及關心事項，請勞金局納入參考。

**討論事項第 1 案「國民年金保險基金國內委託經營 114 年第 3 季績效考核報告案」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/國內投資組）**

一. 針對初審意見（一），有關個別投信投資期貨的「多」、「空」部位一節，請委員翻到議程第 153 頁，這個是絕對報酬的批次，國泰持有期貨部位為-9.13%，所以淨持股部位是 59.99%。另外在議程第 156 頁是相對報酬的批次，兆豐國際持有期貨部位 4.64%，所以淨持股部位是 93.44%。

二. 針對初審意見（二），有關 109-2 相對報酬批次，有部分帳戶委任迄今報酬未達指標一節，說明如下：

（一）本批次安聯、玉山及野村帳戶雖仍落後同期間指標，惟觀察建倉期滿截至今（114）年 9 月底之績效，相較於今年 6 月底，批次落後指標幅度已由 3.04 個百分點收斂至 2.15 個百分點。

（二）經洽投信提出累積報酬率落後指標之改善策略：

1. 安聯：持續以投資組合管理會議（PMC）核心投資組合為選股依據。帳戶規劃增加看好之非成分股，以提升超額報酬，持股水位約 98%±1.5%，期望參與市場上漲動能。
2. 玉山：帳戶維持成長性明確之核心持股，並擴展持股內容，持股水位將維持 98%以上。帳戶持續汰弱留強，逢回優先加碼財務體質佳、居產業領導地位及出現營運成長轉機個股，以提升帳戶績效。

3. 野村：採基本面選股搭配量化工具，再透過系統性加減碼建構投資組合，看好新市場、新應用或技術升級的次產業，聚焦於高 ROE 的傳產、資本強健、獲利引擎多元且配息率佳的金融股等，從中選取評價合理的個股，以提升帳戶績效。

(三) 本局將持續敦促各受託機構提升績效，以穩定基金長期收益。

三. 針對初審意見(二)，有關 2. 「109-2 相對報酬型」批次安聯帳戶本(第3)季累積落後有擴大的現象一節，說明如下：

(一) 本局業於 114 年 10 月季簡報會議請安聯投信說明累計績效落後指標幅度較上季底擴大之原因及改善策略：

1. 經理人表示第 3 季整體績效小幅落後指標，及帳戶累計績效落後指標幅度較上季底擴大，原因為 7 月時年度成分股調整產生約 0.19% 交易成本，雖提前布局彌補部分成本，惟調整時機與幅度仍有優化空間；傳產族群表現疲弱，帳戶相對指標加碼部分個股為主要負貢獻來源；9 月則因部分半導體設備族群回檔：回吐部分獲利。
2. 在改善策略方面，經理人表示未來將持續以安聯投信投資組合管理會議(PMC)核心投資組合為選股依據，並納入看好之非成分股，持股水位將維持在約 98% ± 1.5%，以期參與市場上漲動能。

(二) 本局將持續敦促受託機構精進操作策略，以提升委任帳戶之投資績效。

四. 針對初審意見（三），有關「112-1 相對報酬型」批次「兆豐國際」相較本批次其他受託機構持股比率低一節，說明如下：

(一) 兆豐國際投信截至 9 月底持股比率為 88.80%，加計持有期貨多頭部位 4.64%，合計淨持股比率為 93.44%。兆豐國際投信表示持有期貨部位主要目的為補足曝險，並作為調整曝險比例的優先工具。

(二) 本局業於 114 年 10 月季簡報會議請兆豐國際投信說明本季帳戶淨持股比率調降之考量因素，經理人說明調降淨持股比率是基於內部多空評量指標的綜合判斷，該指標整合總體經濟、期貨、技術分析及各產業月營收統計等數據，相關訊號顯示市場中期可能存在不確定性，因此決定適度降低曝險。兆豐國際投信亦說明自 9 月起強化操作策略，以更密集的頻率審視投資組合，採用較高頻率、小幅度的微調策略，即時汰弱留強，以提升帳戶績效，並持續監控追蹤誤差，確保帳戶的波動程度符合規範。截至 114 年 10 月底，兆豐國際帳戶建倉期滿迄今之累積報酬率為 68.83%，超越同期間指標報酬率 66.42%，績效已改善。

(三) 本局未來仍將持續追蹤帳戶績效及風險控管情形，以穩定基金長期收益。

五. 針對初審意見（四），有關受託機構「國泰」、「滙豐」及「玉山」均有受主管機關請其嗣後注意改善情形，查該等受託機構受主管機關處分情形略以，稽核主管有兼職情事及前共同基金經理人以他人帳戶交易與所經管共同基金相同股票；境外基金銷售延誤申報；基金公開說明書未充分揭露投資風險等，均未涉及國保基金帳戶。有關主管機關懲處案已納入稽核查核重點，未來仍將持續加強監管，以維護基金權益。

#### **黃委員泓智**

議程第 148 頁表 2 的部分，「102（續 2）絕對報酬型」批次「國泰」帳戶不管它的持股是高還是低，它的夏普指數都比其他公司看起來表現還要差，這是顯示國泰的選股能力不好嗎？

#### **吳專門委員英傑（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

謝謝委員的提問，國泰績效不好第 1 個原因是在選股上相對其他投信有比較多的非電子股，第 2 個原因是它的持股比率比較低，雖然因為持股比較低，所以標準差稍微小一點，可是因為報酬率較低，所以整個算下來，它的夏普指數有偏低的狀況。

#### **張委員森林**

一. 我也是要針對絕對報酬型的國泰帳戶報酬率來提問，因為國泰的績效比較低都是大家很關心的，它好像也換過基金經理人，不曉得是投信公司的問題還是基金經理人

的問題？因為如果是基金經理人的問題，換了經理人應該績效會有所改善，可是好像已經一陣子了，這個部分是不是要再去關注一下？

二. 剛剛解釋說，國泰因為持股比率比較低，所以它績效比較不好，這個回答我覺得比較適用於滙豐，因為滙豐的持股比率確實比統一跟摩根都低，所以它的年化標準差其實是 4 家裡面最低的，大概都不到 10%，但是國泰持股比率也是偏低的，不過它的年化標準差並沒有比上面那兩家低多少，有時候甚至還比它們高，所以這一定是它選股有一些問題，當然也可以說它就是喜歡傳產，但傳產這幾年又不好，不曉得為什麼一定要跟市場對做這麼多年？

三. 我們知道有時候投信公司或經理人常犯的錯誤，就是不尊重市場的趨勢，然後一直堅持說自己選的就是好的，那績效當然起不來。看到議程第 146 頁，它跟另外兩家比較的話，當然滙豐也是比較低，兩家差不多，但是滙豐確實是低風險，所以報酬率比較低，我覺得是可以接受的，但國泰風險並沒有比較低，報酬率卻只有人家的一半不到，我覺得我們不能夠裝作不知道，也已經討論過太多次了，希望勞金局可以再更積極提出有效的方法，謝謝。

**傅委員從喜（代理主席）**

請問勞金局對國泰投信有什麼進一步的做法？



### **吳專門委員英傑（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

本局已請國泰投信在季簡報做特別說明，因原經理人離職，新經理人於去（113）年底接任，新經理人曾有管理過本局其他基金帳戶的經驗。由於新經理人接手本帳戶時績效已經落後，故該經理人可能期望透過積極的操作來提升績效，但方向可能並不正確，如持股水位較低、選股部分表現落後等，本局有持續關注，並每一季請國泰投信來說明如何提升績效，每一季檢討也都特別關注該投信，謝謝委員提醒。

### **傅委員從喜（代理主席）**

張委員前面提到國泰投信績效落後一事，已多次在會議討論，勞金局表示已請國泰投信報告，並反應績效落後情形，但屢經反應績效仍未改善，張委員的意思是倘若國泰投信經勞金局屢屢反應績效仍未改善，有沒有其他做法能讓國泰投信改善績效？還是比照用過去的方法與國泰投信溝通？

### **張委員森林**

一. 我剛剛發言是想表示討論國泰投信績效落後問題可能都已有兩、三年了，勞金局回答如出一轍，是因為國泰投信的投資組合偏傳產，這是不認輸，國泰投信認為自己的看法是正確的，總有一天傳產會翻身。傳產或許會翻身，市場風水輪流轉，但這一天不知道要等到什麼時候，我們不應該允許國泰投信這麼任性，應該要再給一些壓力，譬如把其他投信的績效攤出來比對。

二. 至於新經理人是去（113）年年底接任，今（114）年1到9月其他投信都是兩位數的報酬率，國泰投信只有個位數，僅其他投信的一半，這不能解釋為過去績效不好而產生的持續性拖累。新經理人接手後績效仍然只有前段班的一半，顯然操作的 style 有問題，可能是與跟原經理人的模式相同。我們不能僅是尊重經理人的操作 style，是否有任何方法可以督促國泰投信更積極處理績效落後的情形？

三. 我們有 4 個投信帳戶可以比較，國泰投信在風險沒有比其他 3 個投信低的前提下，績效會落後其他投信，以標準差來看無法解釋，財務學中提到低風險低報酬、高風險就要高報酬，國泰投信的風險跟統一、摩根投信沒有顯著差別，績效卻只有前述投信的一半，這無法接受。

#### **傅委員從喜（代理主席）**

勞金局有沒有其他符合在委託契約的情況下，更積極、更強烈的新做法？

#### **吳專門委員英傑（勞動部勞動基金運用局/國內投資組）**

針對績效不佳投信，本局可以部分收回或全部收回。國泰投信的績效表現與該公司 house view 或經理人個人選股都有關係，因新經理人接手僅 1 年，本局會再視狀況採行相關措施。

#### **傅委員從喜（代理主席）**

一. 我有聽出你的無奈，是否要收回是很大的事情，也不用

急著現在就要承諾，但過去傳統的處理方式現在看起來好像不太足夠，若有其他工具可使用，請於回去後再謹慎思考，同家投信一直提醒但績效還是沒有改善的情況，請勞金局再與國泰投信進行討論，轉達委員們的強烈期待，給予其一定的改善期間，若無法達到，再採取一步步更為強烈的處置方式，若還是沒改善最後只能收回。若下季國泰的績效仍表現不佳，請勞金局能向委員報告你們所採取新的做法或更積極的方式。

二. 若委員無其他建議意見，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) 「109-2 相對報酬型」批次委任迄今之報酬率未達指標，又其中「安聯」帳戶本（第 3）季及累積績效表現皆不佳，爰請勞金局持續敦促改善，期達成委任目標。
- (三) 有關「國泰」、「滙豐」及「玉山」投信受主管機關請其注意改善及糾正一節，雖與國保基金無涉，惟為維護資產安全，仍請勞金局加強控管，避免類此情事發生於國保基金帳戶。
- (四) 針對委員關心絕對報酬型「國泰」帳戶，其績效不如風險相近之其他受託機構，請勞金局再思考是否有新的做法或更積極的方式，可促請加強改善。
- (五) 有關委員建議意見，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 3 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」委任迄今合計績效報酬率 16.04%，落後幅度較大一節，本局說明如下：

- （一）自 110 年 10 月中委任以來，經歷 111 年因烏俄戰爭與各國強力升息，致股債市大跌（股市-18.36%、債市-17.14%），加上聯準會強力升息 21 碼，使目標報酬率快速走升，本批次目標報酬率為 3 個月美元國庫券利率加計每年 5% 利率，各帳戶累計績效均落後目標報酬率。
- （二）經各受託機構依總經情勢積極調整投組配置，隨著金融市場回穩及全球主要央行持續降息，各帳戶績效於 113 年後持續提升，累計報酬均於今（114）年陸續轉為正值，且今年以來報酬均高於同期間目標報酬。
- （三）隨著關稅風險下降、企業財報多數優於預期、聯準會降息與 AI 主題支撐動能等利多因素，全球風險性資產表現強勁。儘管近期市場對經濟韌性、政策/政治不確定或科技股估值壓力等仍存疑慮，但在目前流動性支持與企業獲利持續成長的環境下，經濟成長展望仍趨樂觀，而多元資產策略係藉委任經理人多元布局達到分散市場風險效果，依市況動態調整資產配置，可望為基金獲取穩健報酬。

二. 有關初審意見（二），全球主權信用增值債券型到期續約評定一節，本局說明如下：

- （一）本局經管國保基金係以長期投資為框架，透過布局於全球市場分散投資風險，並獲取多元資產收益，以穩定基金績效表現。然而各類型資產在經濟循環週期位階不同有不同表現，所以對國外委託配置及受託機構經理人之操作表現，應以涵蓋完整市場周期循環之長期表現進行評估，避免受市場周期性波動影響而偏離資產配置。
- （二）全球主權信用增值債券型委任批次為相對報酬型委任，其追蹤指標為全球主權債市。本批次初始委任於104年11月，期間批次累計報酬23.67%，平均每年提供4%以上收益率，績效尚屬穩健。109年11月辦理第1次續約，委任期間受111年期間美國聯準會暴力式升息影響，全球股債市普遍受衝擊，自續約迄今年9月底指標累計報酬率為-7.50%，目標報酬率為-5.06%，盧米斯帳戶累計報酬率-3.20%，操作績效優於指標且優於目標。自聯準會貨幣政策轉向寬鬆以來，委任指標相關市場持續回穩，本（114）年迄至9月底，指標報酬率達10.99%，為投資等級各類別債券中表現居前，同期間盧米斯帳戶報酬率12.28%，操作績效亦優於指標。
- （三）經查本批次盧米斯帳戶之續約考量，鑑於聯準會及歐元區等主要國家央行維持適度寬鬆，且目前利率水準

仍為近年高位區間，整體利率環境有利於債券資產類別，本批次指標同時涵蓋已開發市場債與新興市場債，具備寬泛利率及貨幣布局機會，可多元化投資配置，且受託帳戶績效穩定，符合續約相關規範及衡量標準，爰以到期淨值續約，後續仍持續追蹤帳戶續約後績效表現。

三. 有關初審意見（三），全球美元公司增值債券型即將 5 年屆期一節，本局說明如下：

- （一）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，債市逐步收斂跌幅，受託機構操作策略開始展現成效，其中 Insight、JPMorgan 及 PIMCO 截至 114 年 9 月底之累計績效已超越指標報酬率。
- （二）鑑於聯準會及歐元區等主要央行審慎降息，維持適度寬鬆政策，目前利率水準仍為近年高位區間，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因應市場變化。
- （三）有關本批次將於明（115）年 1 月 12 日到期，本批次之續約作業，將依既有程序，於到期前就基金資產配置、委任類型市場展望、帳戶績效觀察、風險控管情形等面向，納入評估並提報投資策略小組會議審議後

辦理續約評定作業及後續事宜。

四. 有關初審意見（四），不符合投資方針交易與交易疏失情形一節，本局說明如下：

（一）全球 ESG 混合指數被動股票型「DWS」，將於結案後併下季函報。

（二）全球被動股票型「Amundi」、「SSGA」，就發生原因、處理情形、補償金額及改善措施分述如下：

1. 發生原因部分，因應 8 月 26 日指標再平衡，2 帳戶投組經理人依交易慣例於指數再平衡前（Amundi 於 8 月 25 日，SSGA 則為利參與該公司內部交叉交易，於 8 月 21 日）送出交易指示，並進行交易前 5% 上限測試雖未有逾限，惟後續 NVIDIA 股價上漲，加計該交易於 8 月 26 日新增買入該個股所占投組權重達 5.01%，不符投資方針限制。

2. 處理情形部分，因市場價格變動，NVIDIA 個股占投資組合權重自 8 月 29 日起，2 帳戶已降至 5% 以下，投組經理人認為目前賣出超限部位可能為投資組合帶來損失，且受託機構系統模型皆顯示應持有個股。爰依據投資契約第 8 條（b）規定，作出相應補救行為以避免受託資產免受損失，因此投組經理人保留現有 NVIDIA 個股部位，並使用 8 月 29 日該個股權重降回 5% 時的收盤價與 8 月 26 日買入價之間的價差計算超限部位之金額，Amundi 帳戶合計 529.82 美元、SSGA 帳戶合計 466.19 美元作為補償，並已匯入受託帳戶。

3. 另就 2 帳戶改善措施，分別說明如下：

- (1) 「Amundi」業進行交易內控檢討，並就個股權重 5% 上限之規定另設定 0.25% 的緩衝範圍，即當投組經理人進行個股權重調整時，若權重已占投資當時前 1 日投組資產淨值的 4.75% 以上，該個股將被視為無法買入之個股，藉由將投資前檢核之緩衝範圍擴大，防止未來再次發生此問題。
- (2) 「SSGA」已於投資管理系統中新增單一上市公司股票持股比重不得超過 4.85% 規則，以保留足夠緩衝空間應對交易日的市場及股票波動。投資監督團隊將就前述交易指令有逾 4.5% 以上者，於交易當天，再檢查以當時市場價格及前一交易日投資組合淨值計算的持股是否超過 4.85%，若超標，將即時通報投資組合管理團隊重新評估是否需要調整下單金額。

### 張委員森林

針對全球被動股票型「Amundi」及「SSGA」不符合投資方針一節，勞金局回應說明非常清楚，也讓我們瞭解這個事件背後的原因。以下幾個問題請勞金局補充說明：

- 一. 單一個股買入總額不得超過 5%，是指數在設計時就有這個上限嗎？還是勞金局額外設定上限？其次，有關補償方案，看起來是合理的，我覺得比較好的地方是，受託機構有針對這個事件訂定明確的改善措施，例如：  
「Amundi」設定緩衝範圍，新增股票權重已占投資當時



前 1 日投組資產淨值的 4.75%以上，就會鎖住不能再加碼，「SSGA」則是 4.85%，但這 2 家都是規模非常大的國際投信公司，以前沒有遇過這種事情嗎？如果有的話，改善措施應該原本就有在他們的系統裡，不過看起來似乎沒有？

二. 績效考核報告中，「國外委託經營績效統計表」之「全球被動股票型」批次，受託機構名稱為「道富」，與回應說明的名稱「SSGA」不一致，建議要有一致性。

#### **邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

一. 「全球被動股票型」批次追蹤的是市值加權之全球股票指數，個股比重是會隨著市場價格變動而波動，並沒有單一個股 5% 的限制，而投資方針中「單一個股買入總額不得超過委任資產淨值 5%」的規定，主要是依據國保基金管理運用及監督辦法第 8 條第 1 項第 1 款之規定，為了避免過度集中單一權益證券或債務證券的風險，設定在投資時不可以超過投資當時基金總額 5%，所以依據這個上位法規，本局委託經營的多數標案都會將該限制納入投資方針中，以確保整體國保基金不會有單一權益證券或債務證券超過基金淨值 5% 的情況。

二. 有關補償的部分，受託機構希望不要造成帳戶損失，且該持股部位在受託機構模型之最適資產配置範圍內，所以以個股權重降回 5% 時的收盤價與買入價的價差計算超限部位之金額，作為補償。過去，全球股票指數中，各檔股票的權重都低於 5%，相當分散，惟近期因為 AI 浪

潮，使很多大型科技股的股價快速上漲，如 NVIDIA 股價上升超過 5% 的水準。本局最近也有做檢討，針對「全球被動股票型」帳戶持有個股 5% 之限制，調整投資方針，允許經理人可以跟著市場指標權重進行持股，以降低追蹤誤差。

三. 另有關報告中受託機構「道富」與「SSGA」名稱不一致，本局會再做調整。

#### **傅委員從喜（代理主席）**

剛剛張委員森林所提，「Amundi」及「SSGA」都是規模很大的投信公司，而且某一個特定產業的股票，股價在短期內大幅上漲應該也不是沒有發生過，剛剛勞金局說明是因 AI 相關個股短期大幅上漲 導致超過 5% 上限，過去歷史上沒有出現過其他產業的股價也類似短期大幅上漲的狀況嗎？

#### **邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

本批次追蹤的指數是全球股票指數，追蹤將近 3 千檔股票，相當多元分散，但因為近期 AI 題材帶動，讓大型科技權值股股價大幅上升，才造成這種比較集中在特定少數股票的情形。

#### **傅委員從喜（代理主席）**

針對單一持股不得超過基金淨值 5% 的上限，是否考慮更彈性的做法？

#### **邱副組長南源（勞動部勞動基金運用局/國外投資組）**

我們有調整投資上限，但是以指數的權重為上限。

## 傅委員從喜（代理主席）

本案委員如無其他意見，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」及「全球主權信用增值債券型」批次，請勞金局持續追蹤並加強敦促改善。
- 三. 有關「全球美元公司增值債券型」即將5年屆期一節，請勞金局將歷次會議委員對該批次所提建議意見，納入到期續約評定之參考。
- 四. 對於全球被動股票型「Amundi」、「SSGA」發生不符投資方針之交易情形，肯定勞金局清楚說明，並請持續強化對受託機構之監管，避免類此情事再發生。
- 五. 另有關全球 ESG 混合指數被動股票型「DWS」發生不符投資方針情形，請勞金局儘速釐清後於第4季報告提會說明。
- 六. 有關委員建議意見，請勞金局參考辦理。

### **討論事項第 3 案「國民年金保險基金『115 年度資產配置暨投資運用計畫（草案）』案」之與會人員發言摘要：**

#### **陳專門委員秀娃（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）**

本案之前已透過國監會風控小組會議討論，非常感謝專家學者在會中提供很多寶貴的意見，為了讓資產配置計畫更為完善，針對專家學者在會中所提的建議，我們也分別針對政策性貸款收益率及變動區間進行修正；同時在預期報酬率推估的地方，也增加說明國內權益證券預期收益率是以時間衰減加權方式估算；另外在運用組合風險值試算部分，增列說明 VaR(風險值)計算依據指標均採含股利之報酬指數（total return）；針對原資產配置計畫的基金預估營運量有做修正，並配合調整個別及成分風險值。

#### **傅委員從喜（代理主席）**

該次會議有針對國外投資比率上限 60%進行討論，這個部分勞金局有沒有什麼想法？

#### **陳專門委員秀娃（勞動部勞動基金運用局/風險控管組）**

有關國外投資比率上限 60%一節，這部分本局有召開會議進行討論，考量國保基金的風險屬性是屬於中等風險承受度，我們在做資產配置時，需要兼顧風險和報酬的衡平性。目前國保基金國外投資比率上限 60%，相較於公務人員保險基金或勞保基金，國外投資也都是有上限 60%的規定，另外金融監督管理委員會規定我國保險公司國外投資比率上限 45%，比重更低，所以我們認為 60%的比率是妥適的。

傳委員從喜（代理主席）

若委員無其他建議意見，決議如下：

一. 本案審議通過。

二. 另國監會風控小組第 49 次會議決議及專家學者所提意見，包括國外投資比率上限 60% 是否放寬及預期報酬率之訂定等，請勞金局錄案參考研辦。