

## 議題研析

### 一、題目：調降保險業國外投資上限正反意見之探討

### 二、議題所涉法規

保險法

### 三、背景說明

報載有委員提案修正保險法第 146 條之 4，將保險業國外投資上限由現行 45%調降為 25%，以引導保險資金回國投資，帶動產業升息、創造就業機會及提高薪資等。然主管機關金融監督管理委員會（下稱金管會）、保險業者及部分委員尚有不同意見<sup>1</sup>。爰就調降保險業國外投資上限之正反意見探討如后。

### 四、探討研析

#### （一）保險法第 146 條之 4 修正沿革

按保險公司與保戶訂定保險契約，保險法明定要保人負有繳交保費義務，而保險人在承保事故發生時負有給付義務，由於保險契約屬於射倖契約，保險事故發生機率與損失金額具有不確定性，保險人為能履行對保戶的給付義務，積極尋求長年期、高收益的投資標的，以達成資產負債配置一致性，同時兼顧公司的清償能力與獲利能力，故保險業投資行為與公司資產負債管理為相互牽連的緊密關係<sup>2</sup>。伴隨資產快速累積，受限國內固定收益市場規模，我國於民國<sup>3</sup>（以下同

<sup>1</sup> 戴瑞瑤，降國外投資額 金管會力擋 若修保險法降回 25%，將不利壽險資產負債配置、無法提供適足保單及大量資金匯回，造成匯率大波動，工商時報，113 年 4 月 20 日，第 A7 版。

<sup>2</sup> 張士傑等，《臺灣壽險業海外投資上限對其資產配置影響之探討》，財團法人台北外匯市場發展基金會專題研究計畫，110 年 7 月，頁 6。

<sup>3</sup> 本文有關年分之使用，原則以民國紀年表述，惟涉及外國法制或立法例部分，改採西元紀年表

) 81 年增訂保險法第 146 條之 4，規範保險業資金辦理國外投資之相關規定，其修正沿革如下：

- 1、自 81 年保險業之資金得辦理國外投資。保險業國外投資總額最高限度為該保險業資金 20%。
- 2、於 92 年以保險業資金在國際投資有穩定的報酬率，又國內投資工具有限，爰放寬國外投資至 35%。
- 3、96 年再提高至 45%。
- 4、100 年增訂外幣保單符合一定條件者，得向主管機關申請核給不計入國外投資總額之額度。
- 5、103 年再增訂，投資於國內證券市場上市或上櫃買賣之外幣計價股權或債券憑證之投資金額、設立或投資國外保險事業或其他經主管機關核准之投資項目及金額，不計入國外投資限額。
- 6、107 年授權子法，依「保險業辦理國外投資管理辦法」第 10 條規定，保險業投資國際板債券投資總額加計應計入國外投資額度合計數，不得超過保險業經核定國外投資額度之 145%。

## (二) 調降保險業國外投資上限之正反意見

### 1、贊成調降保險業國外投資上限之理由

有謂保險業依現行保險法第 146 條之 4 規定，國外投資最高可達可運用資金 45%，若再加計國際板債券及外幣非投資型保單，最高國外投資可達資金的 87.75%。截至 113 年 2 月底，加計國際板債券及外幣保單，壽險業國外投資規模增至新臺幣（以下同）22.15 兆。為期引導保險業資金回國投資，帶動科技產業升級，創造更多就業機會並提升員工薪資所得等，是宜調降保險業國外投資上限由現行 45%降為 25%<sup>4</sup>。

---

述。

<sup>4</sup> 立法院第 11 屆第 1 會期第 6 次會議議案關係文書(院總第 20 號委員提案第 11001661 號)，113 年 3 月 20 日印發。

## 2、反對調降保險業國外投資上限之理由

有謂保險業辦理國外投資限額係配合政策目的及因應金融市場變化進行調整，80年至89年間，我國壽險業的投資標的，主要集中在國內政府公債，隨著國內市場利率水準自89年起持續下滑，又因國內債券市場規模之長天期商品胃納量較少，無法滿足保險業長期保單所需之資產負債存續期間匹配需求，為協助保險資金取得在年期、收益率及其以前所發行之保單相匹配之標的，故而陸續提高國外投資之額度，以提供保險業因應資產負債匹配需要調整國內外資產配置之彈性。若大幅調降國外投資額度，恐不利保險業資產負債配置，影響損益，間接導致無法提供適足之保險商品；另大量海外資金匯回國內後，國內恐無足夠之固定收益標的可供投資，且恐造成短期間新臺幣匯率大幅波動，不利金融市場之穩定<sup>5</sup>。

### （三）比較法之借鏡

亞洲壽險公司普遍面臨國內缺乏長年期投資標的以匹配長年期負債之問題，各國對海外投資上限比例之限制，和其發展程度及監理環境不同多有關聯。以日本2019年為例，日本壽險業以有價證券投資為主，占比達81.1%，其中政府公債投資總額為146.46兆日圓，比重高達39.3%，國內股票投資卻僅達12.03兆日圓，占比3.2%；而日本壽險業國外投資為90.89兆日圓，占總資產及資金運用總額比重分別為24.4%、25.1%，與我國同期壽險國外投資高達可運用資金的68.8%相去甚遠，但高於美國（12%）、韓國（8.3%）及中國（2%）<sup>6</sup>。

再就日本壽險業2018年至2022年的資金運用情形可以得知，日本壽險業單就投資於「有價證券」的總金額，均超過壽險業總資

<sup>5</sup> 立法院公報，第113卷，第32期，委員會紀錄，頁62-65。

<sup>6</sup> 臺北富邦銀行/金融市場，〈日本資金流分析（八）：解析日本養老基金與保險公司投資趨勢〉，108年3月28日，網址：[https://www.fubon.com/banking/document/Corporate/Financial\\_Market/TW/20190328.pdf](https://www.fubon.com/banking/document/Corporate/Financial_Market/TW/20190328.pdf)，最後瀏覽日期：113年5月13日。

產 80%以上的比率；在有價證券的投資中，又以包含國內中央與地方政府公債及公司債等在內之「本國其他有價證券」占比最高，平均每年投資金額皆超過總資產的 50%以上。而除了國內有價證券外，日本對於「外國證券」的投資同樣也包含了國外股票以及國外中央與地方政府公債及公司債等此兩大類，此類投資占壽險業總資產的比重大約為 30%左右，日本雖自 2012 年刪除外幣計價資產占比不得超過 30%之限制，然實務上並未大幅上升<sup>7</sup>。

據金管會公布壽險業資金運用最新概況，113 年 2 月底壽險業含國際板債券及外幣保單在內的海外投資總額達 22.15 兆元，占可運用資金的 69.37%<sup>8</sup>，對比其他國家保險業國外投資之比重，似有過高。開放保險業國外投資固有其必要性，惟在考量保險業資金運用彈性之際，仍應同時兼顧具公眾性質之保險業資金能適度投入國內相關重要性或關鍵性產業，並強化保險業國外投資匯兌風險的控管，以創造共同利益。

撰稿人：莊弘仔

---

<sup>7</sup> 《生命保險の動向》，一般社団法人生命保險協會，2023 年 11 月，網址：[https://www.seiho.or.jp/data/statistics/trend/pdf/all\\_2023.pdf](https://www.seiho.or.jp/data/statistics/trend/pdf/all_2023.pdf)，頁 24-26，最後瀏覽日期：113 年 5 月 13 日；吳沛芸，《壽險業國外投資與外匯風險監理制度之比較研究》，國立政治大學風險管理與保險學研究所碩士論文，108 年 6 月，頁 90-91。

<sup>8</sup> 謝方媣，壽險業海外投資總額登 22.1 兆 創史上次高，經濟日報，113 年 3 月 31 日，網址：<https://money.udn.com/money/story/5613/7867845>，最後瀏覽日期：113 年 5 月 13 日。