

保險經營論壇 (162)

(2026 年 04 月 15 日)

許素珠總稽核談壽險業資產負債管理與永續經營¹

淡江大學風險管理與保險學系 EMBA 於 113 學年第二學期開設「保險業巨擘專題講座」，旨在促進學術與實務交流。第九場講座特別邀請臺灣金融控股股份有限公司總稽核許素珠進行講座。她逾 38 年的金融產業經驗，聚焦「壽險業資產負債管理與永續經營」，剖析壽險業發展趨勢、面臨的挑戰及應對策略，並分享個人職涯發展的寶貴經驗。

壹、洞察台灣壽險產業的變革與挑戰

一、台灣壽險業發展軌跡

許總稽核首先回顧台灣壽險業的發展歷程。自 1962 年開放民營壽險公司設立以來，台灣壽險市場歷經多次重要變革。1987 年起准許美國在台分公司成立，及 1993 年全面開放本國保險公司設立，為市場注入新活力也增加競爭壓力。進入 21 世紀，2001 年起金控公司陸續設立及銀行保險通路的開放，壽險業發展更為廣闊，伴隨經營環境也產生顯著變化。

其後，2003 年 RBC（風險資本額）制度的施行，及 2010 年國外投資比率由 35% 提高至 45%，均標誌著台灣壽險業在組織架構、監理制度和投資策略上的重大轉變。近年來，ESG（環境、社會、公司治理）議題的興起和數位科技的快速發展，也為壽險業帶來了 ESG 治理與淨零排碳的壓力，以及數位轉型的挑戰。

二、人壽保險本質的演進與社會角色

¹ 許素珠（2025 年 5 月 6 日），臺灣金融控股股份有限公司總稽核。淡江大學風險管理與保險學系保險經營碩士在職專班 113 學年第 2 學期《保險業巨擘專題系列講座》第九場演講紀實。

人壽保險本質功能是死亡風險保障，以少許的保費支出，降低家庭受主要收入來源者發生事故的衝擊。隨著台灣經濟快速成長、高額儲蓄率、高齡化及少子化的人口結構，壽險功能逐漸擴展至資金累積、退休金規劃和資產移轉，主力商品也從傳統的「終身保障」、「五年還本」養老險，轉為「投資型商品」、「年金保險」等偏重儲蓄性質的保單，繳費方式也由分期繳轉為躉繳型或短年期繳費型。壽險業資產快速累積，2023 年已達 34.9 兆元，人壽保險業角色已從穩定家庭與社會，提升至支持資本市場發展，政府並期許及鼓勵保險資金投資國內公共建設及策略性產業。

三、資產配置的轉向與風險

過去，投資、利率環境相對穩定，資產配置雖以台幣債券、定存為主，仍可賺取穩定報酬享有利差益。惟自 2000 年.com 網路泡沫化後，銀行存款利率逐年走低，以合庫銀行三年定存利率為例，1995 年為 7%，2001 年 2 月降至 4.9%，至 2002 年 7 月已降至 1.5%，2002 年 11 月更降至 0.9%，10 年期公債利率也低於 1.5%，資產報酬率離保單成本愈來愈遠，利差損壓力沉重。

為改善利差損，保險資金大量轉向海外市場與高收益資產，包括海外債券、股票、不動產、ETF 等。目前，國外投資加計國際板債券總額占可運用資金高達 60% 以上。這種轉變雖然帶來獲取更高報酬的機會，也面臨更高的報酬波動、幣別錯配的匯率風險，以及地緣政治風險。

四、浮現的風險：利差損與市場波動

壽險業經營面臨的風險日益複雜，可歸納為傳統風險（如死亡、事故、疾病）和現代風險（如長壽、匯率、資本市場波動、法規變動）。其中，利差損是壽險業長期以來的一大隱憂。許總稽核解釋，這是由於保險公司以「預定利率」提供了過多、過長期的保證。

為降低利差損，經營策略開始變化，在商品面向，增加銷售較低預定利率保單以降低保單負債成本，並銷售結合保險及投資的投資型保單。在銀行保險通路開放、金控公司跨業行銷積極發展財富管理業務的背景，大量存款由銀行

中介至壽險業，儲蓄型或躉繳型保單熱賣，高額快速累積的保險資金去化朝向國外投資，壽險業資產暴露於更高的市場風險及匯率風險。

為協助壽險業增加匯率避險策略之運作彈性及強化財務穩健性等，金管會 2012 年訂有「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」，惟 2023 年避險成本達 3,600 億元，2024 年更高達 3,851 億元，匯率風險已成為影響壽險業投資績效重要因素。

2022 年 3 月至 2023 年 7 月，短短不到 1 年半的時間，美國聯準會連續升息 11 次，創下 1980 年代初以來最快升息紀錄，利率共拉升了 5.25 個百分點，引發台灣壽險業的淨值風暴。2025 年 4 月 2 日美國對等關稅引發的金融市場激烈波動，都凸顯台灣壽險業之資產配置與市場風險已高度相關，及確保財務穩健的重要性。

此外，隨著美國聯準會(FED)大幅升息，監理機關及市場也關注出現的大規模保單提前解約潮，資金逆中介轉向定存或其他高報酬工具，對壽險公司的流動性與現金調度能力形成前所未見的壓力。

五、資產負債管理 (ALM) 擔任關鍵角色

面對上述風險，許總稽核強調資產負債管理 (ALM) 的重要性。ALM 是資產與負債的風險與期間匹配策略，其管理目標是穩定利差、降低期間及幣別錯配風險、提升資產配置效率。ALM 的工具包括資產配置模型、壓力測試、再保分散、衍生性金融商品避險等，其配置方向則是提高經常性收益，抵銷資本利得波動。她特別指出，ALM 不只是投資問題，ALM 更是壽險業永續經營的關鍵。因為壽險業的負債面具有預定利率、負債成本保證可能長達終身的特性，而資產面則面臨資產存續期間遠短於負債面的再投資風險、國外投資幣別錯配的匯率風險、政經風險、信用風險等多重挑戰。因此，有紀律的 ALM 策略對於壽險業的穩健經營至關重要。

六、接軌 IFRS17 的影響與應對

國際財務報導準則第 17 號「保險合約」(IFRS17) 於 115 年實施，保險負

債將採公允價值衡量，保單未來獲利之現值將認列為 CSM（負債項下），並於保單期間逐年認列至損益表，使財務報表更能反映保險公司的真實經營狀況。這將對壽險業產生重大影響，屆時，保險公司將以公允價值來評價所有的負債和資產，保單的「利差損」將更加透明化。對此，主管機關已自 5 年前啟動接軌，並不斷提醒並督導壽險業應重視風險分散，回歸保險本質，調整商品及投資策略，以強化財務報表穩定性，維持償付能力。

為應對 IFRS17 和新的清償能力標準（ICS）接軌，許總稽核引用國泰人壽 2024 年第四季法說會資料說明壽險公司主要調整策略，包括：

- 商品策略：著重高 CSM（合約服務邊際）及 RAROC（風險調整後資本報酬率）之商品，例如保障型、美元利變型壽險及投資型保單。
- 投資策略：採取負債導向之投資策略，增加固定收益資產配置以增進經常性收益並管理利率風險，同時考量新清償能力標準下之風險調整資本報酬率（RAROC）。
- 資本適足性：增資規劃預留資本緩衝空間，以因應市場波動。
- 強化利率風險管理：增強存續期間管理能力，美元保單依情況採用利率避險。

七、鼓勵壽險資金回流與永續投資

由於壽險業自 2000 年低利率時代開始即面臨投資壓力，為獲取更高報酬，大量資金外移至國外尋求投資標的，導致資產負債幣別不匹配問題日益嚴重，避險成本也居高不下。因此，許總稽核認為減降國外投資加大國內投資的比例是需要的。金管會亦鼓勵壽險資金回流國內，投入公共建設與永續轉型項目，以平衡國內投資與國外配置之間的風險。未來，壽險資金將朝向 ESG 投資方向調整，強化社會責任與資本效率。

貳、職涯分享與人生體悟

一、扎根專業，從苦讀中蛻變

許素珠總稽核出生於台東一個清苦家庭，母親堅持讓她完成學業，成為她

日後奮發向上的關鍵支柱。實踐家專銀保科（現實踐大學風險管理與保險學系），奠定了保險專業的基礎，插班就讀淡江大學夜間學院保險系期間考取高考保險人員，分發至中央信託局人壽保險處服務，歷經核保、保全、保費、資訊系統整合、總行稽核等工作。為持續提升專業能力，40 歲時重回校園有紀律的學習，先後完成淡江大學財金碩士在職專班、政治大學金融博士班課程。這段長達近十年的學習歷程，在繁忙工作與家庭間取得平衡，歷經課堂上的挫折，也曾赴新加坡、東京及羅馬發表國際論文，展現了堅強的學術實力，也奠定了跨領域整合與理論實務兼備的厚實基礎。

2007 年，她併入臺灣銀行稽核處服務，並陸續擔任分行副理、總務處副處長、風險管理部副理、經理等職務。在擔任主管期間，珍惜並積極參與行方培養的三個轉型高階主管的在職訓練，不斷充實管理知識和領導能力，包含臺銀經營管理人才班、金融高階主管儲訓計畫 (LEAP)、高階文官培訓飛躍方案 108 年訓練。2021 年，升任臺灣金控總稽核，逐步將內部稽核理念落實於工作，並帶領同仁一起成長。

二、職場信念：主動積極、熱誠誠信、跨域學習

許總稽核闡述了她的職場信念：「主動積極、熱誠誠信、跨域學習」。她認為，保持熱情與誠信、主動當責以累積信任、學習力是核心競爭力，而跨領域人才更具競爭力。她鼓勵大家勇於跨出舒適圈，培養學習洞察的能力。她強調終身學習的重要性，透過持續跨領域學習能提升競爭力，將學術與實務緊密結合對職涯有相當大的助益。

三、真實轉型主管的深刻案例

最後，她分享了兩個職涯中，印象深刻的轉型案例：

首先是「總務處副處長期間的組織與流程改造」：她與處長及經營團隊一起努力，進行採購業務二階段組織與流程改造，包括供應科組織調整，提升採購作業效率及專業傳承；完善採購費用及保證金帳務控管，有效強化內部控制；督導成立底價諮詢小組、擬訂驗收程序及覆核標準程序，督促使用單位落實履

約管理及有效節省公帑；以及改善全行印刷品存量控管效率不佳的問題，推動全行印刷品庫存減量。這些改革措施不僅提升了行政效率，也為她贏得財政部廉潔楷模的榮譽。

其次是「風險管理部經理期間的風險管理」：這段職涯，她帶領團隊完成增資 420 億元案的最後一哩路，在增資過程中兼顧業務發展及風險資產控管，建立未來四年資本適足率規劃及風險性資產核配及監控機制，厚實業務承作及風險承擔能量；妥善訂定曝險限額，引導營業單位調整資產配置，減降對中國曝險，有效因應全球經濟情勢動盪。細緻的資本配置與壓力測試機制，確保了銀行在多重外部風險下仍穩健運作，也讓她獲得財政部模範公務人員的肯定。

四、領導者的特質與責任

許總稽核引用西奈克和美國總統約翰·亞當斯的名言，強調領導者應該以身作則，創造一個能讓團隊成員共享價值、且受到珍視的組織，並激勵他人勇於作夢、學習、行動和變得更好。

她認為，領導力不在於頭銜，而在於你能否用行為激勵他人成為更好的自己。清晰的目標設定、有效的溝通技巧，以及激勵團隊的能力，都是優秀領導者不可或缺的特質。她也鼓勵在場同學：「你們都是未來的領導者，每一個選擇、每一個表現，都會被團隊記住。你的背影，會是同仁們學習的榜樣。」

五、職場智慧

經驗的累積對工作能力的提升至關重要，特別是對於缺乏經驗的新人而言，積極參與各種專案與任務，並從實踐中學習，是提升專業素養的有效途徑。同時，誠信、穩定與積極的工作態度，是邁向成功的基石。在 AI 與數位化的今天，「跨領域」才是真正的競爭力。即使未曾接受正式資訊訓練，她也在去年參加財政部高階主管訓練課中，與年輕人共同學習 AI 科技運用。她說：「當你走進別的世界，才會發現自己的不足，也才能重新設計自己的高度。」並以誠懇化解衝突，用成果獲得主管及團隊的信任。即使遭遇打壓，也選擇堅持初衷，保持善意與穩定前進，因為她深信：「職場上最終看的，是你如何當責走完每一

段路，而不是別人怎麼評論你。」

她也強調學習觀察世界的邏輯與趨勢的重要性，例如從達沃斯論壇報告中追蹤全球政治與經濟動向，並以此反饋到銀行經營策略與風險控管。她認為：「洞察(insight)是現代金融人才應持續培養的能力。」

參、挑戰即是變革的契機

本次講座內容豐富，涵蓋壽險業發展趨勢、挑戰與應對策略，及個人職涯發展等多個面向。許總稽核以自身的經歷勉勵在場的學子，無論身處何種角色，都要努力誠懇，全力以赴，成為能讓家人安心、讓長官信任的人，更要對自己人生負責，勇敢追夢活出精彩。

最後，她以「氣球的故事」鼓勵年輕世代：氣球能飛不是因為外表，而是因為內在有氣。同樣地，一個人是否能夠高飛，不在於出身背景，而在於內在的熱情與堅持。她的分享不僅讓同學們對壽險業的現況與未來有了更深入的了解，也為大家的職涯發展提供了寶貴的啟示。

(本紀實由淡江大學風險管理與保險學系保險經營碩士在職專班研究生鄭銘昆、黃婉婷與系友楊孝翔共同撰文，臺灣金融控股股份有限公司許素珠總稽核同意刊登)

本論文為會議紀實，不代表本學會立場



INSOP