

# 勞動部勞動基金監理會第 26 次會議紀錄

開會時間：105 年 8 月 25 日（星期四）下午 2 時

地點：本部 6 樓 601 會議室

主持人：廖召集人蕙芳

記錄：陳聖心

出席： 吳委員振昌                      陳委員宗燦                      花委員錦忠  
         何委員美惠(請假)                  莊委員慶文                      黃委員美華  
         秦委員嘉鴻                      周委員志誠                      黃委員慶堂  
         李委員樑堅                      林委員盈課                      張委員士傑(請假)  
         黃委員瓊慧(請假)                  莊委員永丞                      陳委員俊男  
         許委員林舜                      張委員傳章                      蔡委員麗玲  
         馬委員小惠                      孫委員碧霞

列席：

## 勞動基金運用局

黃局長肇熙	劉副局長麗茹	蔡副局長衷淳
李主任秘書韻清	游組長迺文	李組長志柔
林組長啟坤	蘇組長嘉華	陳組長忠良
詹專門委員嬪伊	廖專門委員秀梅	林主任鳳君
張科長惠群	郭科長建成	林科長淑品
林科長亞倩	張科長琦玲	林科長祐廷
邱科長南源	王科長國隆	黃科長采萍
羅視察康云	陳科員玫伶	

## 勞工保險局

李組長靜韻	藍科長淑芬
-------	-------

## 臺灣銀行股份有限公司

黃經理欉樹	苗科長莉芬	劉科長珊如
-------	-------	-------

## 本 部

廖次長辦公室 王專員琴心

勞動保險司 孫科長傳忠

勞動福祉退休司

張專門委員惠鈴 陳專門委員美女 高科長啟仁

李科長涓鳳 白視察明珠 張視察容華

陳專員聖心 秦科員煥之 古助理員芸嘉

詹約聘研究員淑媚

### 壹、主席致詞：

各位委員大家好，今天是本(第2)屆勞動基金監理會第2次開會，感謝委員踴躍出席。本屆第一次會議有幾位委員因公務未能出席，我先介紹今日首次與會的4位委員。

7月份以來全球金融市場在經歷英國脫歐議題回檔及各主要國家央行持續寬鬆貨幣政策下，股、債市尚能維持上漲格局，勞動基金截至6、7月底止之運用績效亦穩定成長。

8月份報載勞動基金今年截至6月底止的運用績效似有落後台股大盤指數報酬率的情形；在此先說明，勞動基金包括新、舊制勞工退休基金及勞工保險基金3個大基金，以及就業保險基金、積欠工資墊償基金及職業災害勞工保護專款3個小基金，因各基金設立的目的及可運用的項目不同，同時有投資國內及國外，又有股票及固定收益等不同投資工具，只用台股大盤投資報酬率作比較，似有不足，此部分待會將請本部勞動基金運用局黃局長詳細說明。

### 貳、報告事項：

### 報告案 一

案由：確認本會上(第 25)次監理會議紀錄，請 鑒察。

決定：確認。

### 報告案 二

案由：本會歷次會議決議案列管及執行情形報告，提請 鑒察。

決定：洽悉，第 25 次會議報告案五解管。

### 報告案 三

案由：謹陳勞動基金截至 105 年 6 月 30 日止之收支及運用概況，報請  
鑒察。

決定：洽悉，有關在會中增加提供個股損失達 30%之書面資料，並於  
會後收回，由勞動福祉退休司與勞動基金運用局會後討論後辦  
理，其餘委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

### 報告案 四

案由：謹陳「勞動部 105 年度第 2 次勞動基金財務帳務查核報告」，提  
請 鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項研議  
辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午 3 時 20 分。

## 【附錄：與會人員發言紀要】

壹、主席致詞：(同會議紀錄，略)。

貳、報告事項：

報告案二：本會歷次會議決議案列管及執行情形報告案。

- 1、勞動福祉退休司勞動基金監理科高科長啟仁報告：(如議程，略)。
- 2、主席裁示：洽悉，第 25 次會議報告案五解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 105 年 6 月 30 日止收支及運用概況案。

- 1、黃局長肇熙請該局財務管理組林組長啟坤報告：(如議程，略)。
- 2、黃局長補充報告：

(一)截至 6 月底止整體勞動基金運用累計收益數為 612 億元，較 5 月底止增加 153 億元，運用收益率 2.03%。7 月以來國際金融情勢相繼出現英國脫歐及義大利銀行壞帳的議題，後來逐漸淡化，各主要國家央行陸續推出寬鬆貨幣政策，加上美國公佈 6 月份之經濟數據良好，導致 7 月份全球股市上漲，故截至 7 月底止整體勞動基金運用累計收益數為 1,068 億元，較 6 月底止增加 456 億元，運用收益率為 3.52%，年化收益率約 6.05%。另外，8 月以來各國發布之經濟數據好壞參半，美國聯準會(Fed)是否升息與油價走勢將持續干擾市場，8 月份截至昨日止，整體勞動基金收益數維持在平盤附近，本局將持續觀察全球金融市場變化並審慎因應。

(二)8 月 9 日某報社論上對於勞動基金獲利情形提出質疑，認為勞動基金截至 6 月底止收益率為 2.03%，不如台股加權股價指數上漲率 3.94%。對此，我們要強調基金運用需多元投資布局，假設將勞動基金全投入國內股市，以去年台股下跌 10.41%之情況，勞動基金將虧損 2,900 億元。另外，報導內容以半年收益

率與年定存利率相作比較，造成比較基礎不同；又小型基金如職災保護專款依規定僅能配置於銀行存款，其半年收益率為0.46%，年化為年收益率為0.93%，已高於目前市場大額存款年利率(約0.3%)，且目前銀行對於大額存款多不表歡迎，利率很低。勞動基金之運用須有良好風險分散機制並遵循相關法規，且勞動基金運用績效是取決於資產配置的好壞；另外，本局已在官網上公告委託投信公司代操之相關招標程序、得標委託投信公司名稱及其代操績效良窳，以供社會大眾閱覽。最後，報導內容建議本局對於代操機構績效若優於大盤，可多給報酬獎勵，若代操績效未達指標報酬率，應要求其彌補虧損，惟此與投信投顧法與投信投顧經營全權委託投資管理辦法禁止代操機構分享代操投資利益及分攤其代操投資損失之規定牴觸。本局虛心接受任何指教，並勉勵同仁持續努力以增加勞動基金之投資收益。

(三)8月11日某報報導某個股公司疑似財報不實，股價重挫，導致勞退基金虧損一案，其實這是一個上市(櫃)公司有關證券交易法規遵循問題，屬於金融監理範疇，而非受託投信公司有發生任何弊端。今年4月間，此家公司曾被台灣證券交易所列為前20%公司治理優良企業，勞動基金有多家委外代操機構有買入此檔股票，105年截至目前為止，整體代操收益數約220億元，而買入此檔個股的投資損失約為8千餘萬元。金管會及櫃買中心已對該公司進行查帳，以釐清該個股母公司與其子公司相關財報揭露問題，本局將持續追蹤並作後續妥善處理。

3、蔡委員麗玲發言：此家公司過去於上櫃公司中算是表現不錯的企業，此次主因為該公司財報疑似有未揭露母、子公司關係人交易

情形，目前檢調單位偵辦中。對此類案件，金管會有一定處理機制，除要求該公司公布此一重大訊息外，亦會密切注意其交易面是否有不法情事，並責成櫃買中心要求會計師及公司財務部門查證釐清相關交易及會計列帳是否正確。至於是否需處分其下櫃，尚須釐清該公司是否存有蓄意隱瞞或詐欺行為之事實，並評估對於該公司以前公布之財務報表的影響情形，再作綜合判斷，以保障投資人權益。

- 4、吳委員振昌發言：國內投資委託經營帳戶投資之個股損失達 30% 之相關資料，目前僅有簡報投影片，並未提供書面資料；另本人認為投資個股跌幅達 30% 以上，似應執行停損，或有比較好的作法，請說明受託投信公司對於該個股之操作策略。
- 5、黃局長說明：本局目前對於提交勞動基金監理會的報告，係依據勞動部勞動基金監理會成立後所訂定的規範。另勞動基金國內股票自行運用與委外代操部位均設立停損機制，請本局國內投資組游組長迺文說明相關細節。
- 6、勞動基金運用局國內投資組游組長迺文說明：過去以來，不論在勞保基金或勞退基金在自營及委託經營國內股票均有設立停損之標準作業流程。至於為何帳戶上仍留有跌幅達 30% 以上的個股，並未出清持股，主要原因為投資個股之會計帳上係以原始成本入帳，持有個股期間相關區間操作的投資獲利數字並未顯示在該個股的投資成本，而是列入當期損益。委員所詢的個股是屬於成分股，投資策略是不輕易出清持股，以免在最低點停損造成大額已實現損失，而是以繼續持有並採區間操作方式產生投資利益，藉以降低該個股帳面上虧損。
- 7、勞動福祉退休司孫司長碧霞說明：勞動基金監理會係於 103 年 2

月 17 日本部組改後成立，當時曾與勞動基金運用局(前身為勞工退休基金監理會)討論關於提交委員會議報告的呈現方式，原則上尊重以往的作業方式，這樣的作法可能是基金運用局有其考量，惟為讓委員充分瞭解相關資訊，建議可以在會中增加提供個股損失達 30%之書面資料，並於會後收回。會後由本司再與勞動基金運用局討論後改進辦理。

- 8、陳委員宗燦發言：簡報資料中提及跌幅超過 30%之個股，受託公司應提出個股虧損分析報告並出清持股等，另有所謂 3 個月的觀察期，請問這些規定是否有依據？且於實際執行上是否有彈性？
- 9、游組長迺文說明：國內投信公司當初參與勞動基金國內投資委託經營招標時，均出具委託經營計畫書，計畫書中均會述明該投信公司投資個股之相關停利及停損機制，停損機制當個股跌幅達 20%、30%或 40%時均有不同的處理措施，通常投資個股跌幅達 30%以上時，均會有一個檢討機制，可能是機械式執行停損出清個股的方式，也可能採繼續持有並密切觀察該檔股票情勢變化，因屬於全權委託經營的代操方式，係授權該受託投信公司全權處理，惟本局每週均以電郵通知投信公司應注意流動性不佳及跌幅達 20%的個股其流動性及投資虧損情形，於每 3 個月召開的季檢討會議時，亦會請受託投信公司針對投資績效不佳的個股提出相關說明及因應對策。至於本局國內自營投資股票則分為核心持股及衛星持股，其停損機制亦不相同，核心持股多為權值股，執行停損時相當謹慎，除非該個股產業大環境發生重大變化或是公司財務業務發生重大不利情形，個股跌幅超過 20%或 30%時，本局不只出具個股虧損檢討報告，也曾有採停損出清該個股之方式因應，至於衛星持股跌幅超過 30%時，通常即會開始執行停損。

- 10、吳委員振昌發言：以前本人擔任勞工退休基金監理會委員時，於每次開會時可以看到勞退基金國內委託經營帳戶投資之個股跌幅超過 30%之個股分析檢討報告(內含未來因應對策)，並於會後收回前揭資料，本人建議可以參考以往資訊揭露方式，俾利與會委員充分瞭解。
- 11、李委員樑堅發言：請問以下幾個問題：
- (一)某投信公司受託經營的國內股票投資帳戶較多，操作績效普遍表現不佳，若連續三個月績效表現不佳，請問相關處理措施為何？
- (二)目前國外委託經營之權益證券相對於國外債務證券的操作績效較差，請問這是否為常態？及有無相關改善之因應作為？
- (三)剛才黃局長提及有些基金僅能承作銀行存款(例如：職災勞工保護專款)，而積欠工資墊償基金截至 105 年 6 月底之銀行存款評價後報酬率(1.03%)高於預定報酬率(0.70%)，請問是如何達成此操作績效？又明年銀行存款的預定報酬率是否仍將依據本(105)年的標準或是新的標準訂定？
- 12、林委員盈課發言：立法院過去曾決議政府基金之委託經營投資個股跌幅超過 30%後仍持有時，應予適當揭露該個股資訊，其主要目的是檢視是否有異常情形，投資個股跌幅超過 30%後應加碼攤平持股成本或停損賣出個股，個人覺得應該尊重基金運用局及受託機構的專業考量，至於所投資的個股跌幅超過 30%的情形，必須讓監理會委員瞭解。
- 13、張委員傳章發言：請說明 105 年度截至 6 月底止新、舊制勞工退休基金、勞工保險基金及就業保險基金投資國外債務證券的評價後報酬率為何均遠高於預定報酬率。

- 14、陳委員宗燦發言：國內投資個股跌超過 30%時均須出具虧損分析報告，本人建議虧損比較大的個股應可考慮提供該個股之虧損分析報告，或是註記說明虧損原因，俾利委員瞭解。
- 15、黃局長說明：本部勞動福祉退休司每年均定期至本局作帳務查核，並調閱國內投資委託經營個股操作績效及相關報表資料；至於國內委託經營投資之個股跌幅超過 30%以上之資料，應採何種方式至委員會議報告，本局尊重委員意見，會後將與勞動福祉退休司討論再做細部的規劃與執行。
- 16、游組長迺文說明：有關李委員詢問某投信公司國內委託經營帳戶代操績效不佳的情況，本局本於獎優汰劣的評估控管機制，於今年提前收回該投信公司經營的 1 個帳戶以及到期收回的 3 個帳戶，總計收回 4 個帳戶。
- 17、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：今年截至 6 月底國外權益證券投資報酬率不如債務證券的原因在於今年年初市場上預期美國聯準會(Fed)升息，造成全球股市大幅震盪下跌，隨著預期 Fed 升息機率降低、原物料價格翻揚及中國大陸經濟未如預期悲觀帶動下，全球股市也隨之上揚，截至 6 月底止 MSCI 全球股票指數上漲 1.24%、亞太股票指數上漲約 2%、新興市場股票指數上漲 5.7%，而巴克萊資本全球綜合債券指數上漲約 9%，主要原因為 Fed 升息腳步趨緩，造成市場上債券殖利率下跌、債券價格上漲，例如：今年年初美國政府公債 10 年期債券殖利率有 2.27%，至 6 月底止下跌至 1.5%；另外一個原因為今年以來新興市場經濟逐步改善，新興市場貨幣對美金匯率止跌回升，新興市場債券價格上漲非常多。惟截至 8 月 24 日止，全球股票投資報酬率也逐漸追上債券投資報酬率，二者差距逐漸收斂，未來本局將持續觀察國外

股票及債券的平衡，伺機進行布局。又國外債務證券預定報酬率的訂定是依據巴克萊資本全球綜合債券指數過去 15 年報酬率加以回歸再扣除預估避險成本，而今年全球債券投資績效表現超乎預期，故大幅超越預定報酬率。

- 18、黃局長說明：積欠工資墊償基金目前可以投資國內股票，投資比重約 1 成多，因為台股今年投資報酬率表現不錯，故積欠工資墊償基金截至 7 月底止的運用績效優於職災勞工保護專款，且積欠工資墊償基金 105 年預定報酬率為 1.86%，而職業災害勞工保護專款為 0.7%，在預算編列時即有所區隔。
- 19、黃委員美華發言：某投信公司國內委託經營帳戶操作績效除 98 及 99 年績效尚佳外，100 年迄今各帳戶的投資績效幾乎是所有受託投信公司中表現最差者，剛才游組長提及已收回該投信公司經管的 4 個帳戶，請問該投信公司目前經管的帳戶數，以及勞動基金運用局因應督促該投信改善經營績效的作法？
- 20、游組長迺文說明：某投信公司目前在勞動基金及國保基金仍有 13 個國內受託帳戶，近一年來每季投資績效檢討時，該投信公司經管帳戶績效均落於中後段，本局幾乎每月即邀請該投信公司負責全權委託業務的主管某副總經理至本局說明該公司全權委託經營團隊運作情形及操作策略，本局對委託經營績效較差的帳戶均係採較密集之監管，加強督促受託投信公司改善委託經營操作績效。
- 21、周委員志誠發言：新制勞工退休基金 105 年 6 月底較 5 月底國外投資金額增加的原因為國外委託經營收回 4 億美元致運用餘額增加，請問國外委託投資收回後為何仍算為國外投資金額，而非轉為國內存款部位？

- 22、李組長志柔說明：國外委託經營收回 4 億美元主要為 97 年第 1 次全球債券型批次到期收回部分帳戶，收回金額轉為國外自行經營投資部位，包含自營外幣存款、國外股票及債券。
- 23、莊委員慶文發言：建議日後平面或電子媒體報導有關勞動基金運用負面或不實的消息時，勞動部或勞動基金運用局針對該報導發布之澄清新聞稿或有相關說明資料時，能儘速傳送給委員知悉，將有助於委員瞭解真相及對外界適當說明。
- 24、黃委員慶堂發言：建議勞動基金運用局發布新聞稿時，能在官方網站上同步公開澄清，以正視聽。
- 25、黃局長說明：除了個股之投資情形不宜對外公布外，嗣後對於媒體報導、本局於官網發布新聞稿或有相關說明時，會立即將相關資料以 eMail 方式傳送給各位委員知悉。
- 26、主席裁示：本案洽悉，有關在會中增加提供個股損失達 30%之書面資料，並於會後收回，由勞動福祉退休司與勞動基金運用局會後討論後辦理。其餘委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

**報告案四：謹陳「勞動部 105 年度第 2 次勞動基金財務帳務查核報告」案。**

- 1、勞動福祉退休司勞動基金監理科秦科員煥之報告：(如議程,略)。
- 2、許委員林舜發言：查核報告之建議事項五中有關請基金運用局說明風險控管部門針對出現重大負面報導之個股提出警示並檢視庫存部位之積極作法一節，基金運用局回復執行情形卻為經管基金投資以長期穩健獲利為主要考量，流動性控管以檢視期間較長為宜；惟一般而言，若個股出現重大負面報導時，常導致該個股股價持續下跌，以風險控管角度應責成受託機構立即予以危機處理

及密切觀察，積極評估該個股未來股價變化，若評估該個股股價未來將持續下跌且流動性很差的情況下，應將投資該個股的資金配置至其他更有利之處。

3、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：本局一旦發現有疑慮或出現重大負面報導的個股時，國內投資組及風險控管組均會立即清查本局自營及委託經營投資該個股的部位情形，並在最短時間內積極因應處理，本建議事項在回復執行情形中相關文字未明確回應，謹在此補充說明。

4、蔡委員麗玲發言：有關基金持股庫存量的流動性控管，目前金管會係要求各投信公司依據個別基金特性審酌訂定流動性風險內部控管機制，並沒有硬性限制個股庫存數量必須是該個股日成交量的一定倍數，主要考量可能衍生下列不利影響：

（一）可能導引基金經理人著重投資於熱門股，而不投資中長期產業前景佳但成交量較低的個股，影響基金個股及產業趨勢的長期布局。

（二）若基金規模大，可能造成成交量較低的優良個股無法滿足基金資產配置的需求。

（三）若股票市場短期內出現成交量低迷的情況，造成基金的個股庫存量相對該個股日成交量的倍數增加，則因應該風險控管要求，基金必須立即減少個股庫存量，可能造成多殺多的情形，不利於基金投資收益。

5、林委員盈課發言：勞動基金投資國內股市屬於長期投資布局，故勞動基金運用局目前就委託經營帳戶「國內股票庫存張數占近 60 日交易平均量 3 倍以上」納入風險控管項目的作法尚屬適當，但不須硬性規定超過 3 倍或 10 倍以上時就須處分個股投資部位。惟

本人認為勞動基金運用局對於國內委託經營與自營國內股票有關流動性的風險控管考量應有所區別，因自營投資國內股票擁有屬中長期投資的大量核心持股部位，短中期內不輕易賣出，而委託投資國內股票之契約期限為3年或4年，其投資股票的流動性要求會比較高。

- 6、黃委員慶堂發言：本人認為受託機構國內投資個股庫存張數占近60日交易平均量10倍以上者，倘非權值或成分股時，建立不同之風險控管機制予以檢視，仍有其必要性。
- 7、主席裁示：本案洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項研議辦理。