

# 勞動部勞動基金監理會第 27 次會議紀錄

開會時間：105 年 9 月 29 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                      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                      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	詹專門委員嬪伊
廖專門委員秀梅	林科長祐廷	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	邱科長南源	王科長國隆
劉視察慧敏	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	林副理貴雯	苗科長莉芬
-------	-------	-------

## 本 部

廖次長辦公室 王專員琴心

勞動保險司 黃專員進發

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，非常感謝撥冗出席本部勞動基金監理會第 27 次會議。

8 月份以來全世界各主要國家央行繼續維持寬鬆貨幣政策，國內、外金融市場大多呈現上揚走勢，本部勞動基金操作績效穩定成長，本(105)年截至 8 月底止勞動基金整體運用收益數為新台幣 1,079.2 億元，收益率達 3.54%。

本次會議議程有關「勞動基金截至 105 年 7 月 31 日止之收支及運用概況」一案，請各位委員提出寶貴意見。另，上次勞動基金監理會議委員建議增加提供相關投資個股損失達 30%之書面資料乙節，業提供資料置放於各位委員桌上，此資料會後由本部收回。

### 貳、報告事項：

#### 報告案 一

案由：確認本會上(第 26)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 26 次會議報告案三及報告案四共 2 案解管。

## 報告案 三

案由：謹陳勞動基金截至 105 年 7 月 31 日止之收支及運用概況，報請  
鑒察。

決定：洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午 3 時 45 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、洽悉，第 26 次會議報告案三及報告案四共 2 案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 105 年 7 月 31 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)105 年截至 8 月底止整體勞動基金運用累計收益數為 1,079 億元，收益率 3.54%。9 月份以來，美國聯準會(Fed)是否升息仍持續干擾市場，市場人士預計今年年底 Fed 升息機率提高。另最近美國公布之經濟數據不佳，例如：製造業指數、工業生產指數、新屋開工率及成屋銷售率均下滑，本局將持續注意美國經濟表現、美國總統大選結果及國際原油價格走勢，並妥善因應。
  - (二)另今日本局提供各基金自營及委外投資國內股票之個股未實現損失達 30%之書面說明資料(含因應對策)，敬請委員指教。

3、陳委員宗燦發言：

- (一)請說明新、舊制勞工退休基金及勞工保險基金 105 年 7 月份逐漸增加國外委託經營的原因。另為何未提供 103 年國外委託經營批次之相關資料。
- (二)新、舊制勞工退休基金訂有最低保證收益率為兩年期定期存款利率，若未達最低保證收益率時須由國庫撥補，惟目前市

場利率甚低，受託機構是否因而不需積極代操，故未來是否研議提高保證收益率？

(三)請說明辦理遴選國外委託經營受託機構之相關作業程序。

4、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：

(一)因台股市場波動度相對高於全球股票市場，又近年全球股市投資報酬率優於台股，故勞動基金近年來逐漸提高投資國外股票之資產配置。目前勞動基金國外投資部位包括 78 個國家，以增加基金運用績效及分散投資風險。

(二)新、舊制勞退基金及勞保基金辦理國外委託經營皆採多元投資布局方式，103 年勞動部組改後，本局於整合新、舊制勞退基金、勞工保險基金投資資產及國外委託經營相關作業程序，及瞭解各基金的特性後，自 104 年始繼續遴選國外委託經營之受託機構。勞動基金辦理委外遴選作業時依採購程序上網公告徵求全球知名資產管理公司參與投標，並請國外顧問公司協助篩選受託機構及其經營團隊，再由國內專家學者等成員組成評選委員會，選任得標之受託機構後，進行議價作業，相關遴選作業程序皆公開、公正及公平。

5、勞動福祉退休司孫司長碧霞說明：民國 73 年制定「勞動基準法」時，第 56 條即規定舊制勞退基金之運用收益不得低於當地銀行二年定期存款利率，如有虧損，由國庫補足之；民國 93 年通過之勞工退休金條例亦採相同立法意旨。訂定保證收益率係考量雇主提撥之舊制勞工退休準備金及新制勞工退休金，由政府代為運用，其收益至少不低於銀行定存利息，故保證收益率為基金投資收益不足時政府應補貼的標準。而基金委託受託機構之投資績效是以委託當時金融市場之績效衡量指標(Benchmark)作為評定基準，兩

者並不相同。

- 6、主席說明：勞動基金投資運用係追求長期穩定績效，以大盤走勢及委託合約所訂報酬率為績效標準，並督促受託投信業者提升代操績效，而非以政府補貼標準(二年期定存利率)作為投信公司操作績效良窳的評定基準。
- 7、周委員志誠發言：請問新、舊制勞退基金均訂有保證收益率的規定，而勞工保險基金並無此項規定，原因為何？可否說明。
- 8、黃局長說明：勞工保險條例所規定之勞工保險老年給付係屬於確定給付，與勞保基金運用績效並無直接關聯性，故無保證收益之規定。
- 9、勞動保險司黃專員進發說明：勞保老年給付因屬於確定給付制，故勞保基金沒有保證收益率之規定。
- 10、陳委員宗燦發言：新制勞工退休金係由雇主按月負擔提繳不低於勞工每月工資 6%之退休金至勞工個人退休金專戶，每年再將退休金運用收益按比率分配於勞工個人退休專戶；舊制勞退基金亦規定雇主應於每年底估算次一年度內預估成就退休條件之勞工及計算退休金數額，並於次年 3 月底前一次提撥其差額，故新、舊制勞退基金並無破產問題，而勞工保險基金是否有財務危機？
- 11、勞動保險司黃專員進發說明：目前政府年金改革委員會正在進行年金改革，未來勞工保險基金將依改革共識進行修法作業。
- 12、何委員美惠發言：依目前勞工保險基金收支情形，何時勞保基金將入不敷支？勞動部有何因應措施？
- 13、勞動保險司黃專員進發說明：勞保包含生育給付、傷病給付、醫療給付、失能給付、老年給付及死亡給付，按最近一次勞保精算報告指出，最適之勞保費率為 27%，現行勞保費率為 9%，以目前

勞保給付標準，預估勞保基金於 107 年開始出現支出大於收入。

- 14、主席裁示：請勞動保險司於會後提供有關勞工保險基金財務及因應說明之書面資料給各委員參閱。
- 15、蔡委員麗玲發言：國內委託投資係以投資台股為主，是投資於單一市場，故報酬率高低常隨國內經濟景氣波動而有所起伏，與國外委託投資主要為全球配置不同。依據資料顯示，就單一市場而言，我國股市之波動度與全球其他單一國家或市場比較，並無偏高，且台股投資報酬率不差，尤其台股現金股利配發金額高於其他國家股市水準，頗受國際投資資金的青睞。綜觀各國，國家經管的退休金多傾向支持自己的證券市場，以利國內企業及經濟發展，故國內股票資產配置比重通常較高。
- 16、李委員樑堅發言：
  - (一)105 年 7 月份舊制勞工退休基金自營國外權益證券投資績效較不理想，請問相關改善之因應作為？
  - (二)新制勞工退休基金某國內投信受託經營績效不佳，如何要求該投信改善經營績效？
  - (三)建議持續評估可能之黑天鵝事件對股票及債券市場之影響，並應做好相關因應措施。
- 17、勞動基金運用局國內投資組游組長迺文說明：有關某投信公司國內委託經營績效不佳的情形，本局持續要求該投信公司委託帳戶經理人及投資長說明及加強改善，經過嚴密監管及督促後，最近該投信受託帳戶之經營績效已有改善，本局將繼續監督觀察。
- 18、臺灣銀行信託部黃經理欉樹說明：有關 7 月份舊制勞工退休基金自營國外權益證券績效不佳之情形，經檢討其原因主要為此投資部位未作匯率避險操作而產生匯兌損失，截至 7 月底止不含匯兌

損失之原幣報酬率為 3.8%；另近來調整歐元區境外基金及美國 ETF 部位，希望未來能提升自營國外權益證券投資績效。

19、李組長志柔說明：前已與國外顧問公司討論，初步認為今年底美國共和黨總統候選人川普若當選美國總統後，將對全球股票市場造成不小的衝擊，又今年底美國聯準會(Fed)如果升息，短期內亦將造成全球金融市場動盪，惟若美國升息也顯示美國經濟確實明顯好轉，應可帶動全球經濟復甦，長期而言對股票及債券投資未必不利。另外市場關注義大利修憲公投的結果可能也是一項黑天鵝事件，預估將影響歐元區及全球金融市場，本局經營各基金之投資組合係採取多元分散投資配置的方式，包含股票、債券及另類投資資產，藉由各資產不同的相關係數，平滑各基金整體的投資報酬率。

20、林委員盈課發言：

(一)觀察目前勞工保險基金國外委託經營各批次的長期委託投資績效，除某批次新興市場債券型委託之績效不佳外，其餘絕大多數委託經營績效都表現優良，一般而言，股票投資長期報酬率高於債券投資，債券投資風險低於股票，請說明為何該批次各帳戶委託經營之績效不佳？

(二)個人認為歐洲國家及日本目前採行負利率貨幣政策非常不合理，又一些新興市場國家也採行低利率之貨幣政策，且新興市場國家發行債券之違約倒債風險也比較高，因此，提醒基金運用局自營及委外投資新興市場債券時，應密切注意及因應其投資風險。

21、李組長志柔說明：有關勞保基金該債券型委託之投資績效不佳，主要原因為 101 年至 104 年間新興市場遭遇一些未能預料之系統



性風險，市場資金大幅流出新興市場國家及個別國家貨幣對美金大幅貶值，造成新興市場債券價格下跌及產生匯兌損失，惟今年以來新興市場國家基本面已經逐步轉好，其債券價格上揚及對美金匯損也減少。另今年底本局將公告招標採絕對報酬型的全球債券型委託，將給受託機構經理人較大操作彈性，希望藉此提高委託經營投資績效。

22、張委員傳章發言：勞動基金操作績效好壞固然重要，但亦須注意投資風險，本人建議基金運用局可計算並揭露各基金之國內、外委託經營帳戶內投資組合及績效衡量指標(Benchmark)的波動度及風險資料，如此一來，基金運用局既可監控各帳戶風險變化之情形，並適時提醒受託機構注意因應，亦使委員瞭解各受託帳戶的波動度及曝險情況，俾利監理。

23、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：目前本局每年均訂定各基金之整體風險預算並經監理會審議通過後據以執行，平時若發現各基金整體風險預算有超過之虞或有特殊重大黑天鵝事件發生時，本局即召開臨時風險控管會議檢討分析，決定是否就各基金內調整風險性較高的資產部位；另每日、週及月均控管彙整個別基金之整體投資組合風險值(VaR)，並每季提報監理會有關各基金的風險曝露情形；至於個別受託帳戶除由受託機構控管其帳戶內投資組合之風險，並適時調整，另本局國內投資組及國外投資組亦分別控管國內及國外受託機構間風險變化的情況。

24、黃局長補充說明：

(一)整體勞動基金以往每年流入約 2,000 至 2,500 億的資金，今年預計將流入約 3,000 億至 3,500 億資金，本局勢必須增加國內、外委外經營金額及各項投資資產，以提升勞動基金投

資績效。

- (二)新、舊制勞工退休基金均無潛藏負債及破產的疑慮，新、舊制勞退基金歷年來投資收益超越保證收益之金額分別約為 1,348 億元及 1,262 億元，合計約為 2,610 億元。本局經管勞動基金投資運用所訂定之目標報酬率，每年均以超越大盤或相關績效衡量指標為目標，不是只超越法定保證收益率。
- (三)最近市場發生的黑天鵝事件當屬於英國脫歐公投，公投出爐後市場經歷短暫幾天下跌後即持續揚升，而且市場對不確定因素總是在先前就慢慢反應消化，所以很難預料年底前一旦發生美國共和黨總統候選人川普當選美國總統後，全球金融市場會如何反應，重要的是本局將持續做好多元資產配置以分散投資風險。
- (四)新、舊制勞工退休基金自 97 年採多元投資配置以來，平均國外投資比率約 30%，但所產生之收益數占總收益數約 54%，未來國外投資仍當持續推動。至於勞保基金某批次債券型委託經營各帳戶之經營績效較差，主因為勞保局委託當時係以原幣作為委託經營指標，經更改以美元與原幣各半作為指標，加上新興市場債券大幅反彈，該批次各帳戶委託經營績效已改善。
- (五)本局目前每季均會提書面報告有關各基金之整體風險值 (VaR)，惟目前勞動基金國內、外之受託帳戶高達 179 個，是否須每月或每季計算並提會報告各帳戶之風險狀況，本局將依監理會決議辦理。

25、張委員傳章發言：本人相信基金運用局均充分掌握各受託管理基金之整體風險值 (VaR)，惟仍希望基金運用局除揭露各委外受託帳

戶投資績效外，能適度增加揭露受託帳戶(例如：前 10%及後 10% 風險值帳戶)之風險值的資料，供委員追蹤瞭解及監理。

- 26、林委員盈課發言：國民年金監理委員會為監理基金投資風險，另邀集監理委員與專家學者成立風險管理小組，於監理委員會開會前召開會前會，檢視較為技術面或細部的風險數據。
- 27、主席裁示：有關委員建議於監理會會議揭露委外受託帳戶之風險資料，請基金運用局研議辦理。
- 28、吳委員振昌發言：依據書面補充資料，勞工保險基金自營少數幾檔個股未實現損失達 30%，且持股數佔各該被投資公司發行股數之比率有高於 1%以上，請說明相關法規規定。
- 29、游組長迺文說明：依據勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法、勞動基金運用作業要點規定，投資任一權益證券之總額，不得超過投資當時各該證券發行總額百分之十，故勞動基金投資操作均符合前開規定。又勞工保險基金自營少數幾檔個股未實現損失雖達 30%以上，但均為權值股及產業龍頭股，係為長期投資，若加計持股期間區間操作已實現的利益及獲配發之股息，個股的已實現投資利益甚已大於目前會計帳上未實現跌價損失。
- 30、莊委員慶文發言：勞工保險基金委託經營帳戶少數幾檔個股未實現損失達 30%以上均為某受託投信公司所持有，新制勞工退休基金委託經營帳戶少數幾檔個股未實現損失達 30%以上則多為另一某投信公司所持有，請問此 2 家投信公司的投資操作策略為何？又書面補充資料內之因應對策是否均由受託投信公司所提供，基金運用局對其提出之因應對策的看法為何？基金運用局對於前開投信公司督促改善績效之作為為何？
- 31、游組長迺文補充說明：有關所詢 2 家國內投信公司的受託代操績

效最近的確落後，本局已多次聯繫該 2 家代操投信公司之經理人與代操部門主管，要求積極改善投資績效。委託經營帳戶之國內股票投資未實現損失達 30%之個股因應對策係由受託投信公司檢討後提出，本局每日、每週及每月底由承辦同仁以書面或電話追蹤關注前開個股及整體受託帳戶之投資績效，每季本局與受託投信公司召開績效檢討會議，亦督促受託投信公司積極提升代操績效。

- 32、馬委員小惠發言：本人認為勞工保險基金投資運用，高收益相對是有高風險，若僅寄望於提高基金投資收益，恐無法解決勞工保險基金之結構性財務困難問題，況且，勞工保險基金財務精算所估算之收支短絀年期及基金不足年期係已將勞工保險基金投資運用之預估收益納入設算之精算結果，因此，對於基金財務結構問題須嚴肅面對。依勞動保險司說明據最新之勞工保險基金財務精算結果，勞工保險財務收支平衡之最適保險費率與現行實際費率存在不小的差距，其原因包括提撥不足及勞工保險條例規定之老年給付按保險年資合計每滿一年按其平均月投保薪資之 1.55%計算之所得替代率相對過高，故勞工保險基金未來仍需取決於收支結構是否健全，也是目前國家年金改革委員會改革的焦點。
- 33、蔡委員麗玲發言：游組長補充說明勞工保險基金自營投資未實現損失達 30%以上的個股，僅係將該個股之市價與原始投資成本計算之報酬率，並未包含持有該個股期間之已實現投資操作利益及獲配發之股息收入，故建議基金運用局下次會議可將個股已實現之投資損益情形，以附註方式補充於書面資料內，俾利委員瞭解投資該個股之全部損益情形。
- 34、主席裁示：蔡委員意見請基金運用局辦理。

- 35、陳委員宗燦發言：依「勞動基金監理會設置要點」第 12 點規定本監理會議須有三分之二以上委員出席，其中勞工團體、雇主團體及政府機關推薦之委員應至少 1 人以上出席，始得開會。前開要點規定全國性雇主團體推薦代表為 1 人，若該雇主團體代表未能出席會議時，則勞動基金監理會是否即不能開會？又舊制勞工退休準備金監督委員會勞工代表委員人數及勞工保險監理委員會勞工代表委員人數，均與勞動基金監理會勞工代表委員人數不同，請予以說明。
- 36、孫司長碧霞說明：「勞動基金監理會設置要點」係於 103 年 2 月 17 日勞動部組改後訂定，主要係參考組改前「勞工退休基金監理會組織法」第 4 條有關監理委員設置、遴聘及名額分配規定，因勞動基金運用之監理需有較多的財經專業背景，故監理委員有相關部會及勞雇團體推薦的專家學者。依前開要點第 3 點規定全國性勞工團體推薦代表 6 人，再加上勞工團體推薦之專家學者 5 人，總計全國性勞工團體推薦委員人數達 11 人。又全國性雇主團體推薦代表 1 人及推薦專家學者 2 人，總計雇主團體推薦委員共 3 人。每次開會勞雇團體及政府機關推薦的委員應至少各有 1 人以上出席，自 103 年以來，每次委員出席情形均符合規定，開會運作順暢。
- 37、主席裁示：本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。