

# 勞動部勞動基金監理會第121次會議紀錄

開會時間：113年7月29日（星期一）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：陳召集人明仁

紀錄：鄭勝文

委員： 陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋(請假)
花委員錦忠(請假)	林委員明章	李委員竹森
余委員玉枝	盧委員秋玲(請假)	盧委員陽正
黃委員啟瑞(請假)	周委員志誠	張委員士傑(請假)
張委員琬喻	黃委員慶堂(請假)	徐委員婉寧
莊委員永丞	蔡委員朝安	陳委員秋月
李委員貞芳	謝委員倩蓓	

列席：

## 勞動基金運用局

劉副局長麗茹	許副局長耕維	李主任秘書志柔
張組長琦玲	蘇組長嘉華	陳組長忠良
林組長啟坤	邱專門委員南源	詹專門委員慧玲
張科長軒鳳	黃科長致璋	陳科長秀娃
李科長孟茹	林科長靜婉	張科長惠群
林專員慧雯		

## 勞工保險局

楊組長佳惠	蔡科長滋芳
-------	-------

## 臺灣銀行股份有限公司

張經理梅君	林副理貴雯
-------	-------

## 本 部

陳常務次長辦公室 謝視察嘉文

勞動保險司 吳專員晏帛

勞動福祉退休司

唐科長曉霽 鄭視察勝文 白視察明珠

詹約聘研究員淑媚

### 壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家午安，今天是本(第6)屆勞動基金監理會第一次會議，首先，感謝各位委員在百忙之中來參加會議。監理會委員一任是兩年，這兩年要特別借重各位委員的專長，協助勞動部做好基金監理的工作。

勞動基金攸關全國勞工老年及勞動權益保障，監理會的任務非常重要，過去歷屆的監理會委員對於勞動基金收益如何穩健成長，提供許多寶貴意見。勞動基金係指6大基金，即新、舊制勞工退休基金、勞工保險基金、就業保險基金、積欠工資墊償基金及勞工職業災害保險基金，在今(113)年6月底止，勞動基金規模約有6.7兆元，是國內規模最大的政府基金，外界都非常關切基金的運用及績效。希望各位委員能夠持續提供勞動部專業的監理建議，於今(113)年底勞動基金整體收益率能持續維持亮眼的報酬率。

這次會議是本屆監理會第一次開會，為了讓委員瞭解勞動基金如何投資運用以及監理，會議安排「勞動基金監理業務簡介」及「勞動基金運用業務簡介」二個報告案。另外一個報告案是「勞動基金截至113年5月31日止之收支及運用概況」及6月份的運用績效，請各位委員不吝指教。

現在會議正式開始。

## 貳、報告事項：

### 報告案一

案由：確認本會上（第120）次會議紀錄，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120次會議報告案三解管。

### 報告案三

案由：謹陳勞動基金監理業務簡介，報請鑒察。

決定：洽悉。

### 報告案四

案由：謹陳勞動基金運用業務簡介，報請鑒察。

決定：洽悉。

### 報告案五

案由：謹陳勞動基金截至113年5月31日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：

(1)請運用局提供年報給委員參考，並就基金整體運作架構，以及國內、外投資進行設計等基本概念及邏輯，適時於會中補充說明。

(2)洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午4時18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：

報告案一：確認本會上(第120)次會議紀錄案。

主席裁示：確認。

報告案二：本會歷次會議決議案列管及執行情形報告案。

1、勞動福祉退休司唐科長曉霽報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第120次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金監理業務簡介案。

1、勞動福祉退休司唐科長曉霽報告：(如議程，略)。

2、周委員志誠發言：

議程第22頁，監理會任務依勞動部勞動基金監理會設置辦法第2條規定，任務設有7項審議事項，勞動部勞工保險監理會設置要點第2點規定之任務，保險年度預算、決算之審議事項及保險財務帳務之檢查事項等，請問兩個監理會之任務是否有重疊及如何分工？

3、唐科長曉霽說明：

依勞動部勞動基金監理會設置辦法第2條第1款及第6款規定，本監理會審議新、舊制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)收支、保管業務，以及6個基金之運用業務。而勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)、就業保險基金(以下簡稱就保基金)、積欠工資墊償基金(以下簡稱積欠墊償基金)，以及勞工職業災害保險基金(以下簡稱災保基金)等各有其監理會或管理委員會監理保險業務與收支及保管業務。本會審議勞動基金財務帳務查核及預決算係前開收支、保管及運用業務，而勞工保險監理會審議保險財務帳務以及保險的預決算，二者監理會審議範圍並不相同。

#### 4、主席說明：

就保險制度面的整體收支與平衡、年度預決算、費率等業務係由勞工保險監理會監理，而勞保基金將部分資金移撥運用局投資運用，這部分的運用業務，無論是國內、外自營或委託經營、資產配置、投資運用政策等則由本監理會監理。

#### 5、主席裁示：洽悉。

#### 報告案四：謹陳勞動基金運用業務簡介案。

##### 1、勞動基金運用局李主任秘書志柔報告：(如議程，略)。

##### 2、李委員竹森發言：

(1)議程第30頁，組織編制圖列示業務單位，其中國內、外投資組共編制72人，請問人員之專業科系分布為何？

(2)業務人員是否有在職進修規劃？是否鼓勵人員在職進修，並訂有補助辦法？

##### 3、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：

本局為公務機關，所有業務單位人員均為高普考及格進用，是具有公務人員資格。就職系部分，業務單位除少數人員為一般行政職系外，其餘均為財稅金融職系。人員除高普考分發外，也有商調其他公務機關適合的專業人才。本局同仁很多也具備一些財金專業證照，如國際特許財務分析師(CFA)、金融風險管理分析師(FRM)或台灣證券分析師、期貨分析師等證照。另為提升同仁專業知能，請券商或外部專家來本局講授金融市場局勢、產業展望或個股基本面等，同時請國內、外受託機構舉辦教育訓練課程，提供同仁不定期密集的訓練。

##### 4、余委員玉枝發言：

(1)簡報第8頁及第10頁，勞退基金及勞保基金近29年(84年至

112年)投資累計收益數達2兆6,032.54億元；布局全球市場，亞洲地區佔12.12%，其中日本佔4.21%；北美地區美國佔48.77%。依目前全球經濟情勢，股市已達高點，請問在市場波動下，風險控管機制為何？

(2)補充資料損失達30%之個股，其因應策略為何？

5、劉副局長麗茹說明：

(1)本局前身於96年成立勞工退休基金監理會監管新、舊制勞退基金所有業務，103年組改後，增加勞保基金、就保基金、積欠墊償基金及災保基金等運用業務，又陸續受託國保基金及農退基金的運用業務，監管基金數量非常多，面對監理單位也很多，故風險控管對本局相當重要。在外部監理機制，各類基金都有法定的監理單位，審計部也定期或不定期來本局例行性查核。

(2)勞動基金約有58%部位配置於國外資產，但已分散投資項目及區域，以降低投資風險。基金不僅投資於股票，還有債券、現金及另類資產等部位。因基金採取全球多元布局，且分散投資於各類商品，可降低市場波動衝擊。例如111年金融市場跌幅20%~30%，但基金跌幅維持在個位數。本局投資儘可能朝向收益平穩化進行，基金收益近5年、10年都是穩健成長。非常感謝委員的指教，本局會持續努力。

6、張委員琬瑜發言：

依運用局組織編制，國內投資組因自行運用業務較多，所以設置自行經營一科和二科；國外投資組因委託經營業務較多，所以設置固定收益委外科和權益證券委外科。依資產配置情形，配置國外投資部位近6成，而委託經營占53%。委託經營包括另類投資，請問另類投資是由哪一科負責？

7、劉副局長麗茹說明：

本局科別係以功能別來分，而非以基金別來分。國內有股票自營部位，必須詳細分析個股走勢及積極行使股東行動，故自行經營分為二科。國外自營無投資個股，而是透過投資 ETF 與共同基金部位參與市場增值；而國外委外帳戶大約 130 多個，帳戶非常多，係以投資個股或個債為主，且另類資產委託包括不動產、基礎建設及多元資產等委任類型，固定收益委外科負責不動產有價證券及多元資產委任之監督考核，而權益證券委外科負責基礎建設委任之監督考核。

8、陳委員秋月發言：

國內投資自營部分占比大，由組織編制來看，國內投資組設有自行經營一科及自行經營二科，請問投資四大流程，分析、決定、執行、檢討的控管點為何？

9、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲說明：

本局研究人員就是投資建議人員，經研究人員分析後建議投資標的，新股推薦須提經投資策略小組審議，個股依基本面及評價面等定期檢視建議之投資方向及價位區間，個股投資限額、授權價位及當日交易標的內容與價位，均由系統設限控管。在交易執行方面，本局設有交易室，並訂有進出交易室相關控管規定，在交易時間，非交易人員不可以進入交易室，交易人員進出交易室設有密碼或指紋，交易下單全程錄音，交易室亦有錄影設施。另，個股損失達一定幅度亦訂有相關檢討機制。

10、劉副局長麗茹說明：

本局設有交易室，訂有交易室管理規定。自營一科及二科人員進入交易室，手機仍受到管制。本局以管理委外投信的標準，同樣管理本局。對受託機構實地稽核，內部也會辦理自行查核。行政

院專案小組亦曾至本局查核投資流程控管機制，查核結果符合規定。

11、主席裁示：洽悉。

**報告案五：謹陳勞動基金截至 113 年 5 月 31 日止之收支及運用概況案。**

1、勞動基金運用局財務管理組林組長啟坤報告：(如議程，略)。

2、盧委員陽正發言：

(1)議程第 86 頁及第 119 頁，舊、新制勞退基金 110-1 全球基礎建設有價證券型批次，長期追蹤某受託機構績效遠遠落後同批次其他受託機構，請問該受託機構的投資策略為何？是否檢討該受託機構進一步投資管理策略之調整？

(2)議程第 119 頁，新制勞退基金 110-1 全球多元資產型批次某受託機構委任迄今為負報酬；議程第 130 頁，勞保基金 105-1 全球多元資產型(續約)批次某受託機構亦為負報酬，請問兩受託機構績效落後同批次其他受託機構原因為何？是否需進一步檢討其投資管理策略？

(3)運用局 151 位同仁經管勞動基金 6.6 兆元資產，與國內投信或壽險公司資產管理單位相比，每人負責的金額相當龐大，相關監管措施主要係為了防弊，惟防弊之規管愈多，投資限制條件就愈多，相對可能約束影響績效表現。上一屆委員也多次爭取運用局增加人員，也建議併行考慮激勵同仁的作法，方能建立有利於管理績效提升的監督規管與適當激勵之雙維管理模式。

3、勞動基金運用局國外投資組邱專門委員南源說明：

(1)有關舊、新制勞退基金國外委託經營 110-1 全球基礎建設有價證券型批次某受託機構委任迄今績效落後指標報酬率原因，係該受託機構對於基礎建設資產的定義為個股所創造現金流穩定

且具可預測性，不易受政治影響而大幅波動。而基礎建設中之中游能源產業股價受地緣政治影響，因此中游能源產業不是該受託機構所定義之基礎建設資產投資範疇。該批次於110年9月8日委任，於111年時，因烏俄戰爭，致石油價格大幅上漲，中游能源產業也上漲，惟該受託機構無任何相關持股，致績效表現落後；112年時加碼出口電力相關產業，其績效已優於指標報酬，惟因111年績效落後幅度太大，致委任迄今之累積報酬仍大幅落後。今(113)年4月11日與其高層進行線上會議，其表示會致力於投資策略改善及技術面的提升，並強化投資流程，以穩定績效。

(2)有關新制勞退基金國外委託經營110-1全球多元資產批次某受託機構委任迄今績效為負報酬，主要是該批次於110年委任，隔(111)年發生烏俄戰爭，因全球多元資產係透過股債配置達資產報酬穩定效果，而111年時遇到罕見股債均同步下跌2位數的影響，投資團隊評估如果通膨持續高檔，聯準會將持續採鷹派貨幣政策，故111年第4季市場大幅反彈時，布局還是採取保守策略，所以錯失了主要股市的上漲機會，但是到去(112)年第4季時，已經調整策略，配置較多在股票上，所以績效開始回升，今(113)年以來績效也持續改善，本局會持續監督該受託機構未來績效的改善情況。

(3)有關勞保基金國外委託經營105-1全球多元資產型(續約)批次委任迄今，某受託機構為該批次唯一負報酬，主要是在110年第4季到111年間，布局於美國金融股相對不利，加上在112年12月以前，配置相對保守，股票的部位淨持股比例相對較低，判斷股票有過分的估值膨脹，及在信用緊縮情況下將不利

股市表現，不過到了112年時，發現景氣並無想像中差，所以在去(112)年年底開始小幅調增風險性資產，今(113)年以來績效表現，已有持續改善的現象，6月底的表現，也快追上目標報酬。

#### 4、主席說明：

運用局人力不足部分，本(113)年5月份監理會已請運用局於部長專案報告提出說明，部長已瞭解。因行政機關員額仍受限行政院人事行政總處規定，本部會在適當時機適時爭取。另外，同仁激勵部分，已爭取適用「公務人員專案加給表(十七)」，亦訂有績效獎金激勵機制。

#### 5、陳委員正雄發言：

議程第44頁、第50頁及第54頁，新制勞退基金規模較舊制勞退基金及勞保基金大，惟新制勞退基金在國內自營運用績效，卻低於舊制勞退基金及勞保基金，本(113)年度截至5月底止，舊制勞退基金國內自營運用評價後報酬率14.09%，遠高於新制勞退基金評價後報酬率7.35%，請問績效差異的原因為何？當然自營運用亦有其內控機制及投資策略，是否能在可控風險情況下適度放寬限制條件，使其較能靈活運用創造收益？

#### 6、劉副局長麗茹說明：

(1)新、舊制勞退基金及勞保基金規模較大，運用法規規定較一致，運用範圍包括國、內外自營及委外債券、權益證券及另類資產。另外就保基金、積欠墊償基金及災保基金等3個基金規模較小，投資受限。例如，就保基金不能投資風險性資產，只能存放金融機構、投資債券；積欠墊償基金只能投資國內，並無投資國外；災保基金只能存放金融機構及投資債券。各類基金法規不同，收益差異也大。

(2)有關委員所詢，本(113)年度截至5月底止，舊制勞退基金國內自營運用評價後報酬率14.09%，遠高於新制勞退基金評價後報酬率7.35%之原因，因為國內自營運用評價後報酬率包含銀行存款、國內債務證券及國內權益自營操作三部分，其中各基金間銀行存款及國內債務證券報酬率差異不大，至於國內權益自營操作的報酬率較高，新、舊制勞退基金的報酬率分別為30.50%及28.72%，但因新制勞退基金國內權益自營操作的比重遠低於舊制勞退基金國內權益自營操作的比重，故新制勞退基金國內自營部位整體操作報酬率低於舊制勞退基金。此外，新制勞退基金成長快速，母數大，計算報酬率會有稀釋效果，報酬率呈現就會比較小。新制勞退基金每月淨流入約200億元，本局已積極操作去化資金，持續努力精進。

#### 7、蔡委員朝安發言：

(1)受委託單位的績效，我想這應該是運用局的管理權責。而我們監理會本於監理的權責，比較關切的是，運用局對於委外經營的業務，是不是有依照法令的規定委外，另外，有沒有依照所簽訂的委託經營契約，管理受委託單位；比方說，不同的基金，法令對於其運用都有不同的規範，運用局是不是有依照這些規範做為委外的基礎；而在委託經營契約的管理方面，運用局對於受委託單位的績效，是不是都有本於委託經營契約，主張契約的權利。個人認為這是監理會最主要的關切。

(2)如果只是提供給監理會有關受託單位在每個季度的投資報酬率數據，其實我們監理會是不太能夠僅僅參照這些數據來判斷運用局是否有盡到委外經營的管理責任。我們可能更需要的資訊是，法規對於委外經營有什麼限制性的規定，委外經營契約賦予運用局什麼權利，什麼條件下可以續約，委託經營撥款的金

額如何決定等等資訊。還請在下次會議的時候，能夠對這些事項能夠加以說明。

#### 8、邱專門委員南源說明：

- (1)目前勞動基金在各基金法令規範下，得辦理國內、外委託經營業務為新、舊制勞退基金及勞保基金。
- (2)勞動基金從事委託經營各項業務均依據「勞動基金委託經營要點」(下稱委託經營要點)辦理，包含委任投資契約擬定、受託及保管機構資格條件、公開招標遴選流程、委託經營額度分配、受託機構經營績效考核方式及委任投資契約到期續約標準等事項均依相關規定辦理。而與受託機構簽訂之委任契約，均依據委託經營要點第 10 點之規定辦理，除包含受託機構應遵循利益迴避原則等相關條款外，訂定委任契約時需徵求執業五年以上專業律師出具無保留法律意見書，國外委託經營委任律師必須具有相關國際法律執業相關經驗。
- (3)依照委託經營要點第 9 點規定，勞動基金委託經營期間最長為 5 年。本局在辦理國外委託經營任何批次，均在招標時會設定各該批次委任要達到的目標報酬率及風險忍受度，希望所委任之受託機構在 5 年合約期間內能夠達成所設定之委任目標。
- (4)有關委任後對受託機構績效考核，依委託經營要點第 13 點規定，應按季考核。實務作業上，本局除對受託機構按季進行季績效檢討外，依委任契約規定，受託機構需向本局提供委任帳戶月報、季報及年度報告，本局同時每日也會透過保管銀行系統監控受託機構辦理投資是否有逾越投資方針以及每週掌握受託帳戶投資報酬變化情形，以確保受託帳戶能夠朝達成委任目標方向執行投資作業。

- (5)有關受託帳戶績效提升機制，訂定於委託經營要點第 14 點第 1 項及委任契約，受託機構之經營績效及風險控管，均優於本局所訂之衡量標準或同類型委託資產之績效，且未有違反相關法令及契約約定之情事者，本局得於契約存續期間增加委託金額，或於契約屆滿時與其續約。
- (6)有關對受託機構懲罰或解約機制，訂定於委託經營要點第 15 點及委任契約，受託機構如未善盡管理人注意及忠實義務、或違反相關法令遭處罰、或違反契約者，或經營績效未達本局指定市場常用衡量指標或收益率者，本局得以書面通知受託機構立即改善或為必要之處置、收回部分或全部委託資產。其中有關受託帳戶績效不佳之實務作業，本局依委託經營要點規定，每年均定期檢討評估受託機構之經營績效，如果績效表現未達本局指定衡量標準，除進行定期考核外，也會不定期透過面對面或是採視訊方式與受託機構進行溝通，在溝通後長期績效表現如仍無顯著改善，則會評估提報本局投資策略會議進行減碼、收回或調降費率等相關處置。
- (7)有關受託帳戶續約規定，同樣訂於委託經營要點第 14 點第 1 項及委任契約內，受託機構經營績效及風險控管，均優於本局所訂衡量標準，得在契約屆滿時與其續約。因此實務作業上，在各委任帳戶契約屆期時，會對同批次之各受託機構同時進行到期續約績效檢討並提報本局投資策略小組會議充分討論，檢視各受託帳戶有無符合投資方針規定、有無違反相關法令、是否達到委任契約所訂績效目標與風險控管標準，並同時審酌當時經濟情勢及該批次類型市場展望及基金收支及資產配置情形，綜合考量後決定是否續約、減碼、加碼及調整費率等作為。

(8)新辦理之委任案對同批次內之受託機構均委託相同金額，但因受託帳戶績效高低致委任帳戶之市場價值有所差異，以及委任契約存續期間內因績效表現及風險評估事項等綜整考量所獲得之加減碼金額亦不相同，因此若同一批次內之各受託機構經續約評定後可續約者均在同一時間辦理，但續約金額可能因前一委任契約之期末帳戶市場價值不同而有所差異。

#### 9、蔡委員朝安發言：

我再作補充說明。我認為，在建制上，我們對於受託單位，存在有兩層監督關係，第一層是運用局作為委託單位，直接監督管理受託單位的績效；第二層是勞動基金監理會，作為外部監理單位，監理運用局是否依照法令及委託契約執行其監督管理的受託單位的責任。在這樣的基礎下，監理委員如果要能夠發揮監督的功能，必須要先瞭解運用局與受託單位簽下什麼樣的契約(重要條款為何)。諸如，契約起訖期間為何?續約條件為何?解約條件為何?有何績效提升機制等等?只有在監理委員能夠充分瞭解委外經營的整體運作架構與機制後，才能夠給予運用局意見及回饋，也才能夠與運用局進行對話，協助運用局能夠更好的履行職責。個人認為監理的工作不是在檢討受託單位的經營績效，這應該是運用局的第一線責任。監理工作比較關切的是，運用局是否有依據法令及契約，要求各受託單位遵循法令，遵守契約，以善盡其受託責任；另外，如果受託單位的績效未達標準，運用局是否有照契約的約定，主張權益，這才是監理委員主要的關切。

#### 10、張組長琦玲說明：

委員所提委託批次共續約3次，委任期間為3年，本局會定期檢討受託機構績效，如果績效變化很大時，則啟動不定期專案檢

討。至期中收回機制，本局會觀察受託機構在策略調整後之績效是否持續滑落？或是損失有所減少？經通盤考量市場走勢、帳戶投資風格、資產配置及再投資風險後，再決定是否給予觀察期或收回。絕對型委託經營是以目標報酬為評核標準，每年績效檢討，受託機構績效若達契約所訂報酬率，則予以續約，視各受託機構績效予以加、減碼。續約以淨值作為續約的委託金額，致各受託機構續約金額有所不同。同批次第一次委託，各帳戶委託金額相同，但隨時間經過，委託金額會有所不同。議程第 126 頁，以某批次兩帳戶績效為例，續約前一年，其中一帳戶因績效不佳，減碼 3 次。另一帳戶，在多頭市場布局電子股，剛好遇到這波趨勢，順勢操作，績效較佳。

#### 11、主席發言：

蔡委員意見是從監理的角度觀之，認為委員應該瞭解整體基金運作，例如各類基金投資的限制與範圍、資產配置、委託契約類型、委託契約對於委託金額收回、續約、加減碼的規定、受託機構績效控管機制等。

#### 12、主席裁示：

(1)請運用局提供年報給委員參考，並就基金整體運作架構，以及國內、外投資進行設計等基本概念及邏輯，適時於會中補充說明。

(2)洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。