

勞動部勞動基金監理會第 18 次會議紀錄

開會時間：中華民國 104 年 12 月 24 日（星期四）上午 10 時 30 分整

地點：台北市延平北路二段 83 號 6 樓 601 會議室

主持人：郝召集人鳳鳴

記錄：陳聖心

出席： 侯委員彩鳳(請假) 林委員明章 莊委員慶文
張委員家銘(請假) 鄭委員光明(請假) 謝委員秀櫻
蔡委員圖晉(請假) 周委員志誠 詹委員火生
莊委員永丞 邱委員顯比 林委員盈課
徐委員強 黃委員慶堂 曾委員小玲
賴委員永吉(請假) 邵委員靄如(請假) 王委員詠心
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
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	林主任鳳君
廖專門委員秀梅	邱專門委員倩莉	張科長惠群
王科長國隆	黃科長采萍	邱科長南源
陳科長學裕	張科長琦玲	林科長淑品
陳科長于瑜	林科長亞倩	郭科長建成
黃科員莉婷		

勞工保險局

劉副組長秀玲	陳科長淑芬
--------	-------

臺灣銀行股份有限公司

陳經理鴻	林科長貴雯	苗科長莉芬
------	-------	-------

本 部

勞動保險司 孫科長傳忠

勞動福祉退休司

張專門委員惠鈴 高科長啟仁 白視察明珠

張視察容華 唐視察曉雲 陳專員聖心

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，感謝各位委員在歲末耶誕佳節前夕撥冗出席本(104)年最後一次勞動基金監理會議，先祝大家耶誕佳節愉快、猴年萬事如意。

今天會議議程議案包括「勞動基金截至 104 年 10 月 31 日止之收支及運用概況」、「勞動基金 104 年度稽核報告」及「本部本(104)年度第 4 次勞動基金財務帳務檢查報告」等報告案，各項議案請委員提出寶貴意見。

貳、報告事項：

報告案 一

案由：確認本會上(第 17)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 17 次會議討論案解管。

報告案 三

案由：謹陳勞動基金截至 104 年 10 月 31 日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉。

報告案 四

案由：謹陳「勞動基金 104 年度稽核報告」乙案，提請鑒察。

決定：

- 一、洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。
- 二、有關「勞動基金運用局 106 年度勞動基金國外委託經營實地履約管理經費概算表」乙節，同意依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定編列，請勞動基金運用局續報本部審查。

報告案 五

案由：謹陳「勞動部 104 年度第 4 次勞動基金財務帳務檢查報告」，報請鑒察。

決定：

- 一、洽悉。
- 二、請勞動基金運用局就檢查報告及委員所提建議事項積極辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：上午 11 時 50 分。

【附錄：與會人員發言紀要】

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 17 次會議討論案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 104 年 10 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)勞動基金 10 月份單月運用收益數達 583 億元，弭平先前損失，截至 10 月底勞動基金累計收益數為 219 億元。
- (二)11 月以來，市場預期美國聯準會升息將勢在必行、原油與大宗物資價格仍持續下跌、大陸經濟表現不佳等因素，引發市場擔憂及震盪。11 月份單月國內台股大盤跌幅 2.73%、MSCI 全球股票跌幅 0.83%、MSCI 亞太及新興市場股票指數跌幅各為 2.51%與 3.72%、巴克萊全球債券指數跌幅 1.66%、JPMorgan 新興債券指數跌幅 1.42%，勞動基金於全球金融環境不佳之情況下，11 月份單月收益率為-0.82%，績效表現仍相對抗跌。另截至本年 11 月底止，國內台股大盤跌幅 10.6%、MSCI 全球股票跌幅 0.57%、MSCI 亞太及新興市場股票指數跌幅各為 9.64%與 12.19%、巴克萊全球債券指數跌幅 3.67%、JPMorgan 新興債券指數跌幅 6.93%，截至 11 月底勞動基金累計收益率為-0.06%。
- (三)12 月以來，美國聯準會於 16 號宣布升息 0.25%，當日全球股市大漲，惟翌日股市續跌二日。近日，美國公布第 3 季經濟成

長率 2%，且消費力道強勁，使市場下跌走勢開始趨緩。截至昨(23)日止，12 月份 MSCI 全球股票跌幅 1.28%、MSCI 亞太跌幅 0.16%、MSCI 新興市場股票指數跌幅 1.25%、國內台股大盤跌幅 0.06%、僅巴克萊全球債券指數漲幅 0.47%，期盼市場能回溫，本局將持續戮力提高基金投資績效。

3、主席裁示：經詢問在座委員尚無其他意見，本案洽悉。

報告案四：謹陳「勞動基金 104 年度稽核報告」案。

1、黃局長肇熙請該局企劃稽核組陳組長忠良報告：(如議程，略)。

2、林委員盈課發言：

(一)勞動基金運用局每年規劃國外實地訪察及受訓非常好，可使操作團隊至國外訪察委外機構之操作情形，且參加專業訓練課程亦有助於提升同仁的專業知能。

(二)勞動基金本(104)年度於股票投資、固定收益或另類投資的操作績效均優於指標報酬，係勞動基金之多元資產配置，因此勞動基金運用局於上月榮獲亞洲投資人雜誌(Asian Investor)評選為亞太地區最佳政府基金管理機構。政府基金委外代操批次眾多，委託型態包含主動式、被動式等，請問各種委託經營型態中，何種型態較適合台灣的政府基金？本人建議勞動基金運用局可作相關歸因研究分析，例如主動式委外的操作模式，常因經理人選股、擇時進場投資能力的良窳牽動投資績效；而被動式委託型態亦不若以往採取完全複製方式，有 fundamental、enhanced 或 traditional index 等不同的被動式委託型態，故建議進行相關研究，探討何種委外方式在長期下對政府基金投資績效的效益貢獻度最大。

(三)勞動基金運用局赴國外受託機構實地訪察時，亦可洽詢受託業者何種委外代操模式較適合本國政府基金或退休基金，再與國外顧問公司研究，能設計出適合的委外經營型態，以有效提升勞動基金運用績效。

3、黃局長說明：本局這次赴新加坡接受亞洲投資人雜誌頒發之亞太地區最佳公共退休基金管理機構獎項，其特別稱許勞動基金於指數化投資的專研與創新，堪稱為亞太地區市場的先驅。本局於本(104)年底辦理亞太地區股票型之委託經營，採用新的投資績效衡量指標(Benchmark)，該指標乃綜合三種指數，係本局與 MSCI 公司所合作開發。此外，歐洲證交所亦主動向我方提出合作意向，可採行其他指數(例如：策略性指數 Smart Beta Index)以提升委託經營之投資績效，故即便為被動式委託經營型態，亦較過去市值加權的傳統指數績效更佳。本局近幾年已專研並選取主動、被動或增值型等委託經營型態之績效衡量指數，並將依林委員意見，於日後至國外訪察時，與受託機構討論採取何種委外模式、指標指數較合適本國政府基金。

4、邱委員顯比發言：

(一)本人肯定勞動基金對於國外資產的投資類別開發做得相當好。

(二)本人日前對於委託經營投資績效之超額報酬來源作了相關研究分析，經由訪問多家受託投資管理業者後，大多認為超額報酬主要來源為選股能力而非擇時能力。一個投資組合可分散投資多檔股票，故利用大數法則只要勝率超過 6、7 成以上就會產生超額報酬；而擇時能力僅在一年約 1、2 次抓住時機才能享有超額報酬。

- (三)國外委託經營型態的設計，因近年來新興市場的表現一直呈現不穩定狀態，而全球、成熟市場的投資績效表現相對較好，勞動基金運用局宜重新檢視新興市場與全球成熟市場的委託經營分配比率、風險與報酬的對應是否恰當。
- (四)勞動基金運用局赴國外受託機構作實地訪察或受訓學習均有助於提升同仁專業能力，因公務機關出國預算編列較為嚴謹，目前所編列國外訪察及訓練的相關經費是否足夠？

5、黃委員慶堂發言：

- (一)日前 MSCI 新興市場指數調整權重，納入大陸股市之上證指數，勞動基金對此是否有相關因應措施？是否會影響勞動基金投資收益？
- (二)勞動基金運用局 104 年國內委託經營實地查核受託機構之結果顯示，有 3 家國內受託機構將列入 105 年度優先查核對象，請問未來辦理國內委託經營遴選時，是否會將此查核結果納入評選之參考？

6、徐委員強發言：記得趙耀東先生擔任經濟部長時，當時台電董事長是陳蘭皋先生，趙部長就陳董事長曾有一張申請赴國外考察的假單批示如需出國則應帶幾位年輕同仁一同前往學習觀摩。因此，本人建議勞動基金運用局國外訪察之執行宜併考量選拔優秀年輕同仁之機會。

7、詹委員火生發言：本人非常支持選派優秀年輕的同仁赴國外受訓或訪察，可為國家培養專業人才。另外，民意代表希望政府預算當用則用，當省則省，使公務人員出國訪察之經費預算相對有限，希望日後在符合規定的前提下儘量彈性列支相關出國預算，畢竟出國訪察不僅是代表機關，更是代表中華民國的尊嚴。

8、周委員志誠發言：

- (一) 勞動基金運用局及勞動福祉退休司派員赴國外受託機構作實地訪察，請說明二單位的分工情況？
- (二) 104 年度國內受託機構之實地稽核結果，勞動基金運用局對於稽核評等較差之受託機構有複查機制，建議可考慮邀請評等不佳之受託機構至勞動基金運用局作相關報告或教育訓練，因少數受託機構雖平時委託經營績效不錯，但稽查結果存有缺失，應有方法強化其內部管理機制。另外，部分投信公司於投資流程、風控機制、稽核作業三項查核項目之結果評等皆為滿意，請問查核結果較佳之機構是否有獎勵措施？

9、黃局長說明：

- (一) 本局自行研究亦發現投資績效的好壞大多取決於選擇投資標的之能力，而非投資進場之時機。
- (二) 本年度新興市場委託經營績效較差，本局已做檢討：例如委託經營已取消契約規定之下限追蹤誤差(tracking error)，以新制勞退基金而言，新興市場委託經營之比例已有逐漸降低，未來仍持續檢討是否收回績效不佳之新興市場委託經營的資金。
- (三) 依據新、舊制勞退基金及勞保基金國外委託經營契約規定，本局參加受託管理機構舉辦之國外訓練，係由該機構支應有關訓練費用，至於新、舊制勞工退休基金出國訪察費用已經立法院同意編列於基金預算，惟勞保基金則仍由公務預算支應。
- (四) 行政院主計總處對於公務人員因公出國至世界各地訂有不同日支生活費之標準，本局同仁係依此標準核銷相關出國費用。
- (五) 有關最近 MSCI 調整新興市場國家占相關指數權重的部分，本

局委託經營投資機構因須追蹤指數之緣故，已依契約規定的追蹤誤差範圍內，調整投資新興市場各該國家的投資部位比重。

(六)有關勞動基金國內委託經營某投信公司經營績效屬於中前段，惟 104 年度實地查核在投資流程、風控機制及稽核作業三部分均列為中等(輕微缺失)，本局將再持續要求該投信公司加強檢討改進。

(七)本局 104 年實地查核國內受託投信公司所發現之結果，均作為未來續約或新任委託經營之重要評選依據；目前國內投信公司有 38 家，符合承作全權委託經營資格的投信有 18 家，本局擇優 12 家委託國內股票投資，應已達適當分散委託經營的效果。

(八)國外訪察或受訓均由資深主管帶領年輕同仁出國，具有經驗傳承的意涵；本部勞動福祉退休司參與國外訪察時，亦事前協商如何分工等事宜，近二年執行情形均屬良好。

10、孫司長說明：本部自 103 年 2 月 17 日組改後，勞動基金監理業務提升至本部辦理，本司去年及今年各派 1 位同仁參與一個梯次之國外受託機構訪察，從監理角度實地了解勞動基金運用局對國外受託機構如何監督及測試，與勞動基金運用局對受託機構之訪察目的不同，事前已作好分工。

11、莊委員永丞發言：勞動基金運用局對國內委託經營之受託機構實施實地查核，惟對國外委託經營之受託機構卻為實地訪察，似乎對國外受託機構查核的強度及密度不如對國內受託機構。另未來有否可能委託國外專業查核機構辦理國外受託機構之實地查核？

12、黃委員慶堂發言：請問國外訪察是否每一受託機構僅選派 1 位同仁？

13、莊委員慶文發言：104 年 8 月份訪察某受託機構時，國外顧問公司亦派員一同參與，訪察報告提及該梯次訪察深具效果，未來國外顧問公司是否均隨同至各國外受託機構訪察？

14、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：

(一)勞動基金國外委託經營均係委託投資全球金融市場，須遵守各該國家金融市場之相關規範，且各受託機構營業據點多位於不同國家及城市，故查核辦理方式與國內單一股票市場的實地查核方式不同，於辦理國外實地訪察前，本局先諮詢國外顧問公司平日監控該受託機構投資運用發現的問題或建議，再由本局實地訪察了解。另各受託機構每年均須依當地法規接受會計師事務所等外部稽核單位查核並出具報告，本局實地訪察時要求該受託機構提出相關查核報告備查，此種訪察方式經詢問國外顧問公司確與國外一般慣例相同，且本局另外實施契約明定之其他客製化訪察項目。

(二)今年起請國外顧問公司參與至國外受託機構實地訪察行程，本局嗣後將持續與國外顧問公司協調，在相關經費、人員及訪察時程可以配合的情況下，亦儘量派員參與本局實地訪察，並建立相關資料庫，持續精進作法以增加訪察效能及提升委託經營績效。

(三)本局新、舊制勞工退休基金及勞保基金國外委託經營各批次若屬同一受託機構，辦理該機構國外訪察時通常合併辦理，故國外訪察通常指派 2 至 3 位同仁共同參與，亦有培訓的功能。

15、曾委員小玲發言：個人建議勞動基金運用局嗣後於年度稽核報告能明確羅列各受託機構去年與今年重複性的疏失項目，俾利委員了解。

16、勞動基金運用局陳組長忠良說明：104 年國內委託經營受託機構查核應改善事項與 103 年相同發生的情形，多為個股分析報告誤植或資料未更新，明年度稽核報告將於報告中明確羅列各受託機構去年與今年重複性的缺失項目。

17、主席裁示：

(一)本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

(二)有關「勞動基金運用局 106 年度勞動基金國外委託經營實地履約管理經費概算表」乙節，經詢問在座委員同意依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定編列，請勞動基金運用局續報本部審查。

報告案五：謹陳「勞動部 104 年度第 4 次勞動基金財務帳務檢查報告」案。

- 1、勞動福祉退休司勞動基金監理科張視察容華報告：(如議程，略)。
- 2、黃局長說明：有關本部勞動福祉退休司提出檢查報告內建議事項計 14 項，其中 12 項同意本局執行情形，另外 2 項建議，本局將遵照辦理。
- 3、黃委員慶堂發言：對於交易之證券商未有信用評等而以母公司信用評等替代是否合適，勞動基金運用局應請教金管會是否有相關規定，另在未修正「勞動基金運用局經管基金國外投資交易對象遴選作業規範」之過渡期間，因子公司在法律及會計上為獨立之公司法人，似宜請母公司出具承諾或保證等作為。
- 4、王委員詠心發言：金管會目前並未強制國內證券商一定須取得信用評等，惟證券商為辦理某項特定證券業務時，可能另有規定須取得一定等級以上之信用評等。另目前國際趨勢是減少對信用評

等之依賴，而搭配其他指標共同評定金融機構之財務狀況，故建議基金運用局研議修正相關規範時，可另外訂定其他替代指標。

- 5、莊委員永丞發言：依據現行「勞動基金運用局經營基金國外投資交易對象遴選作業規範」第4點規定，並未有子公司可引用母公司信用評等的規定，且母公司為銀行而非金控公司時，一旦子公司發生財務危機，母公司似無援救子公司之義務，故請勞動基金運用局未來修正作業規範時，宜審慎考量。
- 6、黃局長請國外投資組李組長志柔補充說明：按國內外之實務慣例，子公司券商未有信用評等皆以母公司信用評等作為依據，另本局國內往來證券商遴選及舊制勞退基金國外往來交易對象亦規範若該證券商無信用評等時，可以母公司的信用評等做為替代，爰予以引用，未來修正時會研議加以補強。
- 7、曾委員小玲發言：評估金融機構的財務風險不宜盡信信用評等，2008年金融海嘯時，雷曼兄弟投資銀行信評甚佳卻仍發生違約倒閉之殷鑑不遠，另往來下單證券商資格似可不須過多限制，可給與較大的彈性作業規定。
- 9、王委員詠心發言：個人認為可檢視證券商的資本適足率及財務指標來衡量該證券商的財務狀況，建議勞動基金運用局可研議一些允當之替代衡量指標。
- 10、主席裁示：洽悉，請勞動基金運用局就檢查報告及委員所提建議事項積極辦理。