

勞動部勞動基金監理會第104次會議紀錄

開會時間：112年2月23日（星期四）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：王召集人安邦

紀錄：鄭勝文

| | | |
|-----------|-----------|-------|
| 委員： 陳委員俊雄 | 何委員美惠 | 潘委員敏媛 |
| 楊委員芸蘋 | 莊委員慶文 | 黃委員美華 |
| 蔡委員圖晉 | 盧委員秋玲(請假) | 黃委員啟瑞 |
| 盧委員陽正 | 周委員志誠 | 張委員琬喻 |
| 李委員建興 | 張委員士傑 | 徐委員婉寧 |
| 莊委員永丞(請假) | 楊委員素芳 | 黃委員厚銘 |
| 李委員貞芳 | 謝委員倩蓓 | |

列席：

勞動基金運用局

| | | |
|---------|--------|--------|
| 蘇局長郁卿 | 劉副局長麗茹 | 許副局長耕維 |
| 李主任秘書志柔 | 蘇組長嘉華 | 張組長琦玲 |
| 林組長亞倩 | 陳組長忠良 | 林組長啟坤 |
| 陳主任麗娟 | 吳科長英傑 | 張科長惠群 |
| 黃科長采萍 | 陳科長臆如 | 李科長孟茹 |
| 劉科長慧敏 | 羅科長康云 | 陳科長兆仁 |
| 胡視察珠瑩 | 林專員慧雯 | 楊科員筑婷 |
| 葉科員恬 | | |

勞工保險局

楊組長佳惠

臺灣銀行股份有限公司

林副理貴雯

本 部

王政務次長辦公室 楊秘書雅雯

勞動保險司 黃科長琦鈞

會計處 陳科長美慧

勞動福祉退休司

邱專門委員倩莉 楊專門委員玫瑩 李科長涓鳳

唐科長曉霽 鄭視察勝文 白視察明珠

秦科員煥之 陳科員奕豐 黃助理員瑋琳

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員大家好！今天本部搬到新辦公室的第1次會議，這裡靠近捷運站，交通應該還算便利，感謝各位委員撥冗出席會議。

本次會議將報告「勞動基金截至111年12月底止之收支及運用概況」及112年1月份運用績效。今(112)年預估通膨趨緩，1月份全球金融市場大多逐步反彈，整體勞動基金投資績效為正數，惟今年國際經濟情勢仍有變數，預期仍是充滿挑戰的1年，請運用局及臺灣銀行繼續努力，隨時因應局勢，調整資產配置，提升勞動基金投資績效。

另外，還有1個報告案是運用局111年度國內、外稽核報告；以及「111年度勞動基金決算報告」討論案。以上報告案及討論案，請各位委員指教。

最後，本部訂於3月2日至9日赴運用局辦理今年第1次勞動基金收支、保管及運用業務查核，查核項目「勞動基金國內及國外自營投資業務執行情形」。今年恢復辦理查核前會議，邀請委員蒞臨指導，查核會議安排在查核首日(3月2日)上午9時30分於運用局召開，由運用局向

各位委員簡報，歡迎委員踴躍參加。

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103）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103次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至111年12月31日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

報告案四

案由：謹陳勞動基金111年度基金業務稽核報告，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、討論事項：

討論案

案由：謹陳111年度勞動基金決算報告，提請審議。

決定：照案通過，並請勞動基金運用局循決算相關規定及程序辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午3時50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103)次監理會議紀錄案。

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雲報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第103次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至111年12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)簡報第52頁，整體勞動基金112年1月底的收益數及收益率均為正數，而由簡報第54頁近期國際金融情勢資訊可看出，台股與國際股債指數112年至1月底整體反彈較多，相對比較之下整體勞動基金收益率似較台股、MSCI 全球股市、Bloomberg Barclays 債券等指數落後許多。細究其中原因，在於去(111)年整體勞動基金收益數的跌幅較上述指標(benchmark)為少，導致整體勞動基金的基期相對較高，故1月底勞動基金收益數整體績效上揚幅度相較此一高基期即會呈現出較少的情形，實際上整體勞動基金收益數之變動是較上述指標相對穩健且表現優異，建議是否能在相關報告中作進一步資訊之附註說明，讓外界瞭解並維持信心，避免產生誤解。

(2)111年美國標普跌幅約19%、那斯達克綜合指數跌幅約33%、費城半導體指數跌幅約37%、元大高股息 ETF(0056)跌幅約17%、追蹤美國尖牙股的統一 FANG+(00757)跌幅約35%，而111年整體勞動

基金收益率都優於上述國內、外指標(benchmark)，這樣的相對資訊，建議可以向外界多加提供及說明，使外界瞭解運用局在穩健管理前提下所獲得之操作績效，另外，運用局111年在美債反彈上來前有適時加碼，無論就「擇時 (timing)」或「擇券 (selectivity)」的標準來看，表現均相對優異，因此對貴局表現也給予肯定。

3、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

會依委員的指示再作說明。

4、主席發言：

比較基期不同，新聞稿要再說明清楚。

5、蘇局長郁卿說明：

各基金因其性質不同會有不同的資產配置及操作策略，以勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)為例，因有淨現金流出之需求，必須保有較多的現金部位，策略上須細膩調整。勞動基金是多元資產配置，並非全部配置於股票市場，故未來市場反彈，收益率可能無法達股票市場反彈幅度。

6、周委員志誠發言：

議程第15頁、簡報第52頁，截至112年1月底，勞動基金規模是與去(111)年底的規模相較，多了4億元，而截至112年1月底，新制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)規模比去年12月底少了198億元，舊制勞退基金也是少了89億元，照理說勞動基金在1月份都有獲利，新、舊制勞退基金不增反減，請說明原因。

7、林組長啟坤說明：

基金運用規模計算包括基金淨流入加上已實現收益數，不包括未實現評價部分，所以1月份增減相當有限。另因1月份美元兌新台幣

幣大幅貶值，是以美元資產折合新台幣後，基金運用規模相對上月份減少許多。

8、周委員志誠發言：

站在財務會計的立場，個人認為無論已實現收益或未實現評價利益都應計入。若只計算已實現損益部分，當帳上未實現虧損時只要不出售，規模卻未縮小，如此是否合理？我們是否應考慮計入未實現評價損益？

9、林組長啟坤說明：

跟委員補充報告，基金的收益包括已實現及未實現損益部分，但是在計算基金運用規模時，未實現收益只是帳上收益，未有實際現金收入，無法再投資運用，爰在計算運用規模時，未包括未實現之評價收益，舊制勞退基金在76年成立後，也一直採用這樣的計算方式。

10、黃委員啟瑞發言：

- (1) 同意之前委員的看法，的確會有相同的問題，與上月相比整體勞動基金收益數增加約1,500億元，而整體勞動基金規模為何只增加4億元？建議於整體勞動基金規模與收益數下方附註說明，減少不必要誤會。
- (2) 延續剛才委員的看法，在新聞稿公布方面，112年1月底台股與國際股債指數都有7~8%的表現，而整體勞動基金收益數卻相對落後。建議可增加補充說明，或是用圖表的方式呈現，將去年全年的績效公布，有較一致的基礎再與指標(benchmark)比較，並加以說明。
- (3) 對照簡報第52頁與第3頁的細項比較，截至112年1月底止，僅就業保險基金(以下簡稱就保基金)收益率為負數，請問原因為何？

而勞工職業災害保險基金收益率也只有0.11%，在同樣基期的條件下，為何會如此?也請運用局說明實際的原因。

11、林組長啟坤說明：

就保基金112年1月份是負收益，係因就保基金只能投資存款及債券等固定收益商品，其報酬率本來就不高，加上美元1月份貶值產生匯損所致。勞工職業災害保險基金也是投資銀行存款、債券等固定收益商品，因報酬率沒有年化，呈現期間收益率，所以，報酬率只有0.11%。

12、蘇局長郁卿說明：

就保基金規模不大，可投資之商品種類有限，只能投資國內、外與利率相關的固定收益商品，當匯率及利率波動便會使就保基金風險值波動高於其他基金。

13、主席發言：

謝謝黃委員前面提的2個建議，新聞稿的呈現有慢慢朝向淺顯易懂改進，輔以圖表呈現。現行勞動基金績效與各指數比較，在這次的績效上確實會有問題。

14、張委員士傑發言：

簡報第15頁，針對舊制勞退基金國內權益證券部分的風險曝露情形，其中心配置比率為24%，而實際運用比率為23.27%，兩者十分接近，而按照中心配置比率風險價值(VaR)約為104億元，而實際運用比率風險價值(VaR)僅為58億元，且較中心配置低，代表操作上可能較無多元化(diversified)，或是其波動與指標(benchmark)較不一致，是否因絕對報酬型所造成?或是未進行停損?請運用局說明。

15、勞動基金運用局林組長亞倩說明：

有關中心配置 VaR 值之計算，是採用各大類資產項目主要指標，並以穩健型中心配置比例計算投資組合風險值，而111年12月份是以實際部位並拆分至個股計算 VaR 值，並考慮各資產之間的變異數跟共變異數矩陣結果，計算上有所不同，尚無法相互比較。本局會考量市場波動及金融情勢變化，作為投資組合配置區間調整及風險控管之依據。

16、張委員士傑發言：

若想要達到中心配置比率的報酬率，則所要承擔的風險應該與中心配置比率風險價值(VaR)差距不多。若實際運用比率風險值太少，則實際所得到的報酬率也可能會偏低，也就是有多少的報酬，就會承擔多少的風險。而較低的實際運用比率風險價值(VaR)之下，代表無法承擔風險，是否報酬率也會較低？

17、林組長亞倩說明：

國內權益證券委託型態包括絕對報酬及相對報酬類型，因應去年全球金融情勢，受託機構持股比例相對較低，故相對大盤亦表現較為抗跌，如同委員所說，本局亦將透過戰術性調整機制，考量市場可能變化趨勢，並兼顧基金風險承受能量下，追求穩健的長期報酬。

18、莊委員慶文發言：

請問今年行政院同意撥補勞保基金450億元，何時可以入帳？另超徵稅收撥補勞保基金的金額為多少？何時可以撥補？

19、主席發言：

政府撥補勞保基金450億元於今天(2月23日)撥款，至於疫後特別預算挹注的300億元，因須配合資金調度，撥款日期尚未確定。

20、何委員美惠發言：

(1)綠能已經是全球趨勢，但是以議程第19頁的舊制勞退基金經營績效為例，舊制勞退基金投資項目為報酬率較低的全球增值債券型，建議可調整投資項目與比重。又議程第68頁的附表1-19舊制勞退基金類股持股比率及績效貢獻表也看不出勞退基金有哪些持股跟綠能及電動車產業或環保有關，建議可列出綠能類股與電動車類股的相關持股比例。」

(2)有關勞工發生職業災害，原勞工職業災害第1年是給付70%，自111年5月1日起，勞工職業災害保險及保護法施行，勞工申請勞工職業災害傷病給付，是否為第1個月和第2個月皆為全額給付？而第3個月起為70%？若有此規定，建議勞動部能向勞工朋友多宣導，讓勞工朋友能知道政府的政績。

21、勞動基金運用局蘇組長嘉華說明：有關電動車產業布局，本局也很注意相關標的。在台灣企業涉略電動車產業以電子業居多，其中A、B公司為例，A公司去年股價上漲約1%，B公司約上漲6%，目前2家公司持股比重約5%。本局也會持續觀察國內其他業者布局電動車產業情形，適時調整資產配置。

22、蘇局長郁卿說明：

電動車產業分布於各個類股分類之中，並無電動車類股的股票分類，該產業多是歸類在電子或電機機械等類股，基金投資會隨時注意該產業趨勢，適時調整。

23、勞動保險司黃科長琦鈞說明：誠如委員所言，原職災傷病給付屬勞保給付之範圍，自111年5月1日起改由勞工職業災害保險及保護法規範，並提高給付標準。依新規定，職災傷病給付第1個月及第2個月係按被保險人平均月投保薪資發給；第3個月起按被保險人

平均月投保薪資70%發給，最長以2年為限。勞保局自111年5月1日起已按新規定發給職災傷病給付，將賡續宣導讓勞工瞭解其權益。

24、何委員美惠發言：

這項政策做的很好，但勞工朋友並不知道，建議勞動部能向勞工朋友多加說明及宣導，以免勞工朋友不知情。

25、主席發言：

謝謝委員提醒，請勞動保險司再加強宣導。

26、盧委員陽正發言：

(1)綠能相關產業為策略性重點產業，議程第59頁及第91頁，106-1 全球 ESG 混合指數被動股票型，此類委託有投資再生能源、水資源、綠能、氣候及未來發展等與可持續發展(sustainable development)和聯合國 SDGs 攸關之項目，因此，勞動基金資產配置中是涵蓋有此類投資之配置的。

(2)勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分配辦法第15條第2項規定「本基金會計事務之處理，基金運用局應訂定會計制度」。換句話說，運用局係依據會計制度，進行評價、入帳等帳務處理。建議外界對整體勞動基金帳務有所質疑時，可引用法規的依據進行回應。

27、主席發言：

謝謝委員，請運用局依照委員提醒辦理。

28、張委員琬瑜發言：

舊制及新制勞退基金國外權益證券自營部分之已實現報酬率相對穩定，請問投資組合為何？

- 29、臺灣銀行股份有限公司林副理貴雯說明：請各位委員參考議程第17頁，國外權益證券自營部位，去年評價後報酬率為-22.42%，自營部位主要是投資項目是境外基金和ETF。去年投資科技類型基金及ETF比重接近5成，其中科技成長型類股因受升息壓力影響，跌幅較重，致年底損失擴大，所以績效略低於Benchmark。今年科技類股反彈，其績效不輸大型權值股，所以今年績效已有成長。
- 30、陳委員俊雄發言：
新、舊制勞退基金及勞保基金111年1月至12月份已實現總損益都是正數，金融市場評價損益都是負數，委外經營部分，受託機構在委託期間投資績效都是負數，請問運用局操作運用策略是什麼？會繼續委託或收回再招標委託給其他投信業者？
- 31、蘇組長嘉華說明：舉比較簡易例子說明，例如投資A標的成本為400元，若於500元賣出，則有100元之處分利益，列為已實現利益。但金融評價部分，A標的去年之收盤價為448.5元，以前年收盤價位615元計算，兩者差則列為未實現損失。
- 32、勞動基金運用局張組長琦玲說明：
委託經營訂有檢核標準來衡量績效表現是否達到指標或目標報酬或優於同類型等條件，到期時如果達衡量標準，會續約，如未達衡量標準，則會減碼或收回。另為獎優懲劣，激勵經理人提升績效，也會在年度績效評核時進行期中加、減碼或議減經理費率。
- 33、蘇局長郁卿說明：
委員關心委外部位如果績效不好，有何監管措施？委託經營的管理很重要，原則上係透過每天產出相關的績效報表予以監管。另外，也會按季檢討，如績效不好，會去瞭解其原因。至於受託機

構於年度經營績效檢討未達到衡量標準者，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；如績效優於衡量標準，且未有違反相關法令及契約約定之情事者，得予加碼。實際執行上，均係基於基金整體最大利益，綜合評估整體委託期間的績效，考量衡量標準以及相對市場波動的程度，依整體資產配置需求或考量市場相對低檔等因素擇優加碼，管理方式與委員所提的方向是一致的。

34、主席裁示：本案洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

報告案四：謹陳勞動基金111年度基金業務稽核報告案。

1、勞動基金運用局企劃稽核組陳組長忠良報告：(如議程，略)。

2、謝委員倩蓓發言：

請運用局補充說明110年度查核缺失後續追蹤改善情形讓委員瞭解。

3、陳組長忠良說明：

110年度缺失態樣於111年皆已複查，有兩家投信仍發生前年度類似缺失，這兩家業者發生狀況大致相同，其投資分析、投資決定及檢討報告，查有主管與覆核為同一人蓋章，另一情況是主管蓋章後，覆核人員為其下屬或經管經理人，類此狀況皆已請投信提出說明。像某投信公司110年度查到的缺失，即是發生上述所陳投資分析、投資決定核章的情事，與111年度所發生投資檢討部分，是不一樣的，該投信表示今年會修正相關規定。另某投信公司表示疫情關係，110年度及111年度皆採異地辦公，相關簽陳因採紙本方式，且人員及主管分屬兩地，因此，發生承辦人員與主管複核均由同一主管蓋章，這部分投信表示在111年6月已修正相關作業流程。

4、李委員建興發言：

運用局花很多時間與努力對受託機構稽核，希望能從稽核結果獲取經驗與智慧傳承。建議可從近2年或近3年的缺失態樣做彙整與比對。例如，我們可以找出前五大態樣占所有態樣的百分比，某些態樣本身可以分享給新得標的受託機構，告訴他們過去曾經發生哪些態樣，運用局做了哪些處分，可以先教導，爾後可做更多的要求。

5、主席發言：

系統性整理確實有幫助，請運用局參考。

6、蘇局長郁卿說明：

因為有新的受託機構，本局會把過去5年常見的缺失態樣整理後通知受託機構。

7、莊委員慶文發言：

(1)有關國內受託機構之查核，表單覆核主要在於能夠再確認或避免錯誤的積極功能，亦為防弊的消極功能。但這次查核報告中，受託機構有球員兼裁判之情形，對此，希望可以持續積極追蹤改善。

(2)每次監理會，委員對於個股績效跌幅超過30%部分，都非常重視，但某受託機構經理人於系統點選處理方式與實際執行情形不一致之缺失，與球員兼裁判等兩項缺失都是非常重大，希望能積極要求立即改善，而非等到下次查核時，再確認其是否有改善。

8、蘇局長郁卿說明：

年度績效檢討時，會檢視其查核缺失，若未改善，將作為是否減碼之考量因素，謝謝委員指導，將來績效檢討時會更重視缺失的改善情形。

9、陳組長忠良說明：

某投信主要因為市場變化因素、價格上漲，原採持股續抱策略，在7月期間因 FED 升息，經理人修正原先的判斷，我們稽核提出的缺失是認為策略修正合理，雖曾進行討論，但沒有提列檢討報告，該投信回覆會在系統上加強控管。

10、楊委員素芳發言：

請問運用局於進行實地稽核時，其選樣標準為何？

11、陳組長忠良說明：

我們進行稽核工作前會製作工作底稿，採取隨機抽樣方式辦理相關資料稽查，從細微的文字錯誤或年度別錯誤等發現，皆會提醒經理人改善，也會以最高標準查核投信。

12、主席發言：

如何抽樣及決定抽樣的筆數？

13、陳組長忠良說明：

工作底稿載明最低抽樣筆數以供查閱，實際查核依查核項目詳實查核，部分項目採抽樣方式辦理。

14、蔡委員圖晉發言：

就企業經營的觀點而言，運用局對違約的受託單位所採行手段只是減碼而其仍可繼續操作，無法有效嚇阻。建議可直接解約並收回資金，市場尚有其他受託機構可委託經營。

15、主席發言：

蔡委員的意思應該是稽核不可能完全無缺失，至於缺失有程度上的差異，應該有不同的處置方式。另外，針對楊委員的問題，會後請運用局再瞭解清楚。

16、黃委員美華發言：

有職務疏失應該要有罰則，不過，從報告內容看不出有約束力。某投信已修改系統程式並完成上線，是否表示原來系統是無法運作？這樣還可以繼續委託該投信嗎？應該研議相關因應對策。

17、主席發言：

該投信原來系統無法於例假日發揮預警作用，經改善後系統已完成上線，達到警示功能。

18、黃委員美華發言：但是沒有承諾。

19、主席發言：委員意思是除要求複查外，是否有相關懲處機制？

20、蘇局長郁卿說明：

本局與受託機構間為契約關係，與監理機關裁罰機制不同，本局對於受託機構的缺失依契約按其情節可透過減碼、收回、解約、賠償等方式處理，以二家專案檢查的投信為例，因缺乏完整投資分析報告，故予以減碼收回，減碼會導致受託機構受託管理資產規模大幅下降、手續費減少，並影響市場評價，對投信是會產生實質影響的懲處機制。

21、黃委員美華發言：

報告的文字呈現，可以就處置方式作說明，例如，要求限期改善，若未於限期內改善，則會減碼或收回。

22、蘇局長郁卿說明：

謝謝委員提醒，本局會依委員指示謹慎處理。

23、主席發言：

查核發現嚴重缺失，就應限期改善，可採取減碼或收回，如違反契約則有賠償金。

24、黃委員厚銘發言：

- (1)基本上，勞動基金運用局與受託機構間為契約關係，無直接對其行政處分之權力。如果受託機構違反契約，運用局僅能依契約請求相關權利。就運用局此次查核缺失，相關缺失都是主管機關非常關心，運用局已將相關資料函送給金管會，金管會將會納入監理重點。未來對這些受託機構進行查核時，若發現有相同缺失，主管機關則可對其進行行政處分。
- (2)另覆核流程之內控機制不完善之缺失態樣，主要是投信執行內控作業時，多為形式作業，未能實際了解內控本質意涵及設計目的。金管會也發現此問題，將會透過各種機會，強化投信從業人員相關法遵之認知。無論是透過公會宣導或主管機關自行對業者進行宣導，會一直強調內控之重要性。內控有三道防線，以前最重視最後一道防線為外查，再而要求內稽，最後發現最重要是第一線從業人員對法遵的認知，近年主管機關戮力改善相關問題，雖然未臻完善，但會持續努力。

25、主席裁示：

本案洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、討論事項：

討論案：謹陳111年度勞動基金決算報告。

1、勞動基金運用局主計室陳主任麗娟報告：(如議程，略)。

2、周委員志誠發言：

簡報第3頁、第7頁及第12頁，舊、新制勞退基金及積欠工資墊償基金(基金運用部分)111年度總支出預算數與決算數差距大的原因為何？

3、陳主任麗娟說明：

主要是投資產生評價損失所致，因無法事先預估，故未編列預算，依實際發生數列入決算。

4、蘇局長郁卿說明：

預算並無估計評價損失或利益。收益與損失採總額呈現，本局經管基金包括作業基金及信託基金，會計處理不同，必須以行政院主計總處核定的會計制度來辦理。

5、周委員志誠發言：

簡報第7頁，積欠工資墊償基金(基金運用部分)為例，111年度總支出預算數與決算數的差距，應已逾越評價損失所能認列的範圍，是否尚有其他支出，未編列預算中？

6、陳主任麗娟說明：

111年度積欠工資墊償基金(基金運用部分)總支出扣除評價損失後約為1萬3,000元。原編總支出預算數為定存利息匯款手續費。

7、黃委員啟瑞發言：

簡報第3頁，截至111年12月底止，整體勞動基金收益率為-6.71%，而新制勞退基金決算報告第5頁及第6頁，各運用項目，其中國外權益證券實際收益率為-6.37%，而同期間MSCI全球股票指數則為-18.36%，國內權益證券實際收益率為-21.54%，而同期間台股指數則為-22.40%，若有必要對外說明時，可以基金規模最大的新制勞退基金來說明，並參照簡報第54頁的台股與國際股債指數來進行比較，說明整體勞動基金收益是較上述指標表現優異。

8、主席裁示：

照案通過，並請勞動基金運用局循決算相關規定及程序辦理。