

勞動部勞動基金監理會第 82 次會議紀錄

開會時間：110 年 4 月 22 日（星期四）上午 10 時

地點：本部 6 樓 601 會議室

主持人：王召集人安邦

紀錄：鄭勝文

出席： 邱委員奕淦 張委員家銘(請假) 潘委員敏媛
 楊委員芸蘋 莊委員慶文 鄭委員力嘉
 蔡委員圖晉 林委員月能(請假) 盧委員秋玲
 黃委員瓊慧 周委員志誠 張委員琬喻
 黃委員慶堂 李委員建興 張委員士傑
 莊委員永丞 盧委員陽正 高委員晶萍(請假)
 馬委員小惠 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 蔡副局長衷淳
張組長琦玲 李組長志柔 蘇組長嘉華
林組長啟坤 陳組長忠良 詹主任慧玲
邱科長南源 劉科長慧敏 林科長淑品
吳科長英傑 王科長國隆 張科長惠群
黃科長采萍

勞工保險局

楊組長佳惠

臺灣銀行股份有限公司

張經理梅君 林副理貴雯

本 部

會計處 陳副處長美珠

勞動保險司 黃科長琦鈞

勞動福祉退休司

邱專門委員倩莉

楊專門委員玫瑩

唐科長曉雲

陳視察聖心

白視察明珠

秦科員煥之

鄭科員勝文

黃助理員瑋琳

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員大家早安，感謝各位委員撥冗參加本部勞動基金監理會第 82 次會議。

本會在第 78 次會議決議，請勞動基金運用局每 2 個月向本會報告所提內稽內控及人員管理等 12 項具體強化措施辦理情形。上次 2 月份運用局向本會報告過，現在是 4 月份，今天會再請運用局向各位委員報告後續辦理情形及最新進度，讓委員們瞭解。另外，會議有 1 個報告案是「勞動基金本年度截至 2 月底止之收支及運用概況」及 3 月份運用績效。今年以來在美國通過大規模紓困案，加上疫苗持續接種及預期通貨膨脹壓力下，美股維持上漲走勢。又全球半導體晶片短缺，致使台股半導體產業股價持續上漲，截至 2 月底止，勞動基金整體運用收益率達 2.08%。希望運用局持續注意金融市場變化，提升勞動基金運用績效。

本次會議還有 1 個討論案是 111 年度新、舊制勞工退休基金預算及積欠工資墊償基金在運用部分的預算案，在本會審議後，將續報本部循預算程序辦理。以上 2 案，請委員指教並提供寶貴意見。

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 81）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 81 次會議報告案三、討論案一及討論案二共 3 案解管。
。另 12 項具體強化措施，洽悉。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 2 月 28 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、討論事項：

討論案

案由：謹陳勞工退休基金（舊制）、勞工退休基金（新制）及積欠工資墊償基金(運用部分)111 年度預算案，提請審議。

決議：本案原則同意，請勞動基金運用局另依預算編列規定及程序辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：上午 11 時 40 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 81)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 81 次會議報告案三、討論案一及討論案二共 3 案解管。
- 3、主席發言：有關內稽內控機制及人員管理 12 項具體強化措施，請運用局向委員報告辦理情形及進度。
- 4、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：就勞動基金運用局強化內控機制具體執行進度說明，共計 4 面向 12 項措施，其中「投資流程面」皆已完成辦理；在「作業規範面」均已辦理，其中「加強證券相關交易規範」及「強化法令宣導」等 2 項，不僅於今年辦理，未來每一年仍將持續加強對證券商之廉政宣導，且定期函請受託機構及證券商出具聲明書，如有發現損及委託資產利益情事配合通報…等事宜。第 3，在「監督管控面」中，有關「引進外部機關精進機制」部分，金管會及法務部已在本局進行聯合訪視，故已有相關作為，最後在「廉政措施面」，本局所有直接投資人員均已簽署新修訂之員工自律公約，且自 110 年起查核比例已全面提升至 100%；另已簽准本局指定人員進行財產申報個案實質審查，並通知法務部廉政署查核資料。
- 5、主席裁示：洽悉。

報告案三：謹陳勞動基金截至 110 年 2 月 28 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)新制勞工退休基金國外委託經營 107-1 絕對報酬股票型某帳戶因績效不佳曾遭運用局減碼，惟減碼後，其績效仍未見改善，落後目標報酬率甚多，請問是否瞭解落後原因？

(2)新制勞退基金 104-2 全球基礎建設有價證券型(續約) 某帳戶委託迄 110 年 2 月底止之績效未達指標報酬率，有無進一步分析原因？

(3)新制勞退基金 101-1 全球新興市場主動債券型(續約)某帳戶和 105-1 亞太混合指數增值股票型某帳戶，其績效均未達指標報酬率。請問落後原因並說明此兩批次之投資是否涵蓋中國的成分？

3、張委員琬瑜發言：議程第 30 頁，新制勞退基金國內委託經營整體運用績效，雖然每個批次委託案有不同的受託機構，各受託機構表現也互有優劣，惟就委任迄今總投資報酬率與大盤報酬率比較，17 個批次委託案中，有 11 個批次低於大盤，約占 65%，其中幾個批次總投資報酬率落後大盤很多。另就優於大盤的批次，超過的幅度也不大。請說明國內股票部分是否只要投資 ETF 就可以有不錯的績效？還是說委外操作有其他考量因素？

4、黃委員慶堂發言：新、舊制勞工退休基金及勞工保險基金自營投資國內權益證券績效優於委外，部分原因可能是近期台股的傳產類股持續上漲，且前開基金自營投資傳產類股比重高於委外，鑑於目前國際原物料類股及航運類股價格上漲，建議運用局觀察及因應短期國內、外金融情勢的變化，戰術性調整國內自營投資股票的類股持股比，持續提升各基金自營投資國內權益證券之績效。

5、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：

- (1) 某絕對報酬型帳戶績效不佳，本局於 109 年 6 月部分提前收回，收回前落後目標報酬率 24%，部分收回後，截至上週為止的績效，與目標報酬率的差距有大幅改善，已轉為正報酬，且績效已有提升，本局將持續觀察。
- (2) 某相對報酬型帳戶係投資基礎建設致績效不佳。基礎建設基本上為抗通膨的有價證券，理論上應該表現較好。以今年來說，美國公債殖利率上升，尤其基礎建設包含之公用事業、水、電力部分，公司負債比率較高，且利率上升的情況下，導致 110 年 2 月表現較差，110 年 3 月基礎建設反彈幅度大，截至目前為止，基礎建設指數相對全球股市表現較佳。
- (3) 某相對報酬型帳戶績效不佳，觀察新興市場表現，將時間往前推 10 年，雖基本面表現非常好，但受貨幣貶值約 40% 的因素，致績效受影響。本帳戶經理人因持有當地貨幣計價債券部位較高，故績效表現未如預期。另外，該指數有中國成分但僅限香港地區，基本上皆是在中國市場以外地區交易之債券，故本帳戶未持有中國內地債券，另一亞太某指數也是相同情形。
- (4) 某相對報酬型帳戶績效不佳，係因受經濟循環影響，這幾年價值型股票表現不好，該帳戶經理人選股類型偏向價值型，從 109 年底往前推 3 年，該帳戶績效表現未如預期，但今年績效已有反彈且優於預期 (outperform)。

6、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲說明：

- (1) 因國內委託經營以絕對報酬型為主，目標報酬率以 4 年平均殖利率+2% 為基準，而相對報酬型帳戶則與指標報酬率進行比較，因大盤具有市場代表性，故各帳戶績效佐以大盤報酬率作為參考。以新制勞退基金 96-1 絕對報酬型某帳戶為例，其投資報酬率為

37.34%，而目標報酬率為 8.87%，帳戶績效超過目標報酬率高達 4 倍以上，因絕對報酬是以定額資金讓基金經理人操作，投資標的除股票外，尚會投資短票、定存等，並非 100% 持股。另新制勞退基金 100-1 某相對報酬型帳戶為例，其投資報酬率為 48.16%，亦優於大盤報酬率 47.39%。另 101-1 某相對報酬型批次，其投資報酬率平均為 57.15%，亦優於大盤報酬率 50.55%。

(2) 新制勞退基金自營部位較少，係因 103 年組改前，新制勞退基金自營人力較不足，故以投資 ETF 為主，而組改後，借重原勞保基金股票自營同仁之專業，自營部位已逐漸增加，再者，新制勞退基金規模龐大，自營增加 1%，投資金額也會比例增加。

(3) 自營採均衡佈局，近期原物料、傳產類股漲勢較大，本局仍會持續密切關注，並適時調整投資部位。

7、張委員士傑發言：國內股票之未實現評價利益大於已實現利益，股票係在股市大跌前先獲利了結或是持續持有未實現評價利益？目前股市在高點，自營操作的風險控管相對重要，請問股票持有策略是否有風險管理機制或有及時停利的策略？

8、盧委員秋玲發言：

(1) 請問國內委託經營絕對報酬型及相對報酬型批次比例為何？

(2) 新、舊制勞退基金的資產配置情形，110 年 2 月底較 110 年 1 月底，自行經營股票及受益憑證變動幅度為負的原因為何？

9、邱委員奕淦發言：勞動基金運用局網站公告 109 年下半年公布事項中，某個股占全部股票投資比率偏高，若該個股面臨市場修正，股價波動向下時，是否有配套之風險控管措施？

10、主席發言：持股比重確實是投資績效之重要影響因素。

11、張組長琦玲說明：

(1) 新制勞退基金為成長型基金，可忍受波動幅度較大的相對報酬型

委託，故相對報酬型帳戶配置較高，而舊制勞退基金為成熟型基金，故相對報酬型帳戶配置較低。

(2)在風險控管方面，目前指數處於高檔，且持續創新高，惟受新冠疫情反覆及中美貿易摩擦中，國內因疫情控制得宜，受惠遠距商機爆發及去美化或去中化的雙邊轉單效應，目前國內基本面佳，產業趨勢明確，惟漲多即是最大的風險，因此本局將視个股表現及評價高低，在資產配置允許變動區間內進行區間操作調整。

12、周委員志誠發言：有關 110 年度舊制勞工退休基金之保證收益率為 0.4796%，新制勞工退休基金之保證收益率為 0.7858%。比對討論案相關預算編列概況說明表，載述舊制勞退基金之保證收益率係以第一銀行、合作金庫及臺灣銀行三行庫二年期平均利率為準；新制勞退基金之保證收益率係參照二年期定存利率及近期金融市場趨勢估列。惟兩基金之保證收益率相差大，請說明原因。

13、莊委員慶文發言：議程第 53 頁，舊制勞退基金勞工退休給付對象資料統計表，給付金額包含結清舊制年資之退休金及資遣費、符合退休要件之退休金，該表 110 年 1~2 月勞工退休給付共有 8,766 人，其中退休給付在 50 萬元以下的勞工約 2 千人，建議於統計表下方備註欄說明原因，避免外界誤會有 1/4 勞工之舊制退休金不到 50 萬元。反觀新制勞工退休金核發案件平均每件金額一表中，對於 109 年前月退休金核發案件，平均月退休金金額偏高，備註說明有舊制退休金結清金額移入新制個人專戶，109 年以後，月退休金平均金額下降，已於備註欄有清楚說明。

14、劉副局長麗茹說明：有關保證最低收益方面，因舊制勞退基金為事業單位提撥之勞工退休準備金，依據「勞工退休基金收支保管及運用辦法」第 10 條規定，本基金之運用，其每年決算分配之最低收益，不得低於依當地銀行二年定期存款利率計算之收益。所

稱當地銀行二年定期存款利率，指依臺灣銀行、第一銀行、合作金庫銀行等 3 家銀行每月一日牌告二年期平均利率所計算之全年平均利率(包含機動、固定、大額或小額)為準。而新制勞退基金為勞工個人退休金運用保證收益則依勞工退休金條例施行細則規定，以臺灣銀行、第一銀行、合作金庫銀行、華南銀行、土地銀行、彰化銀行等 6 家行庫每月第 1 個營業日牌告 2 年期「小額」定期存款的固定利率計算，兩者的計算基礎不同，故會有差異。

- 15、勞工保險局楊組長佳惠說明：由於過去之月退休金核發案件，均有舊制退休金結清全額移入新制個人專戶者，爰平均月退休金金額偏高。另自 109 年 9 月起核發案件已有純新制提繳年資滿 15 年者，因專戶累積金額較舊制退休金結清者少，故 109 年度以後月退休金平均金額下降，已於表 2-2 備註說明。
- 16、臺灣銀行信託部林副理貴雯說明：在舊制勞退基金勞工退休給付對象資料統計表，無論勞工結清舊制年資或退休申請領取退休金，臺銀依給付通知書匯款予勞工，或開立支票由公司轉交給勞工，勞工領取退休金後，臺銀無法得知其資金用途去向，故無法於備註欄說明。
- 17、莊委員慶文發言：雖然不知勞工領取退休金後是移入新制勞退基金個人退休金專戶或自行運用，但因保留舊制勞工年資少，勞工領到舊制退休金將同步減少，未來領取舊制退休金在 50 萬元以下的勞工人數也會遞增，為避免外界誤會，爰建議於備註欄說明為佳。
- 18、主席裁示：
 - (1)會後請勞動福祉退休司和臺銀討論報表備註說明呈現方式，避免讓外界產生誤解。
 - (2)洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

參、討論事項：

討論案：謹陳勞工退休基金（舊制）、勞工退休基金（新制）及積欠工資墊償基金(運用部分)111 年度預算案。

- 1、勞動基金運用局主計室詹主任慧玲報告：(如議程，略)。
- 2、蔡委員圖晉發言：有關舊制勞退基金「預計餘絀撥補情形表」備註欄說明 111 年度未分配賸餘收益分配數係為超額盈餘之半數，於 112 年 3 月底前再分配予事業單位，請說明如何分配？
- 3、林副理貴雯說明：3 月份已進行超額盈餘的分配至事業單位勞工退休準備金帳戶中。
- 4、盧委員陽正發言：有關 111 年度新、舊制勞退基金資產配置針對各運用項目編列預期報酬率，其中國外另類投資預期報酬率超過 6%，國內、外權益證券估列預期報酬率亦較高，請說明原因。
- 5、周委員志誠發言：
 - (1)有關 111 年度積欠墊償基金資產配置之預估營運量編列基礎為何？
 - (2)運用局編列 111 年度各基金運用部分之預算，請說明如何推估預算數方式？
- 6、馬委員小惠發言：新制勞工退休基金預算編列概況說明表之存款利息收入，111 年預算估列數較 110 年為少，請問歷年利息收入實際決算數為何？以新制勞退基金資產配置來看，銀行存款中心配置比為 10%，允許變動區間為 8%~23%，惟實際配置比似有長時間在 20% 左右之現象，請問在估列存款利息收入時，是否以中心配置比 10% 估列銀行存款規模？另 109 年銀行存款之利息收入決算數為何？
- 7、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：
 - (1)以 111 年度權益證券預期報酬率為例，是以過去 15 年歷史資料的股利殖利率及每股盈餘成長率，加總推估作為預期市場報酬，國

外部位再多加考慮預期匯率變動，扣除委託經營部分之管理及保管費率，推估做為預期報酬率。至於國外另類投資的預期報酬率係以過去 15 年 FTSE EPRA/NAREIT Developed Index、Dow Jones Brookfield global infrastructure 之幾何平均年報酬率，以及多元資產之目標報酬率，再考量預期匯率變動，委託經營部分之管理費及保管費，做為國外另類投資預期報酬率。

(2)編列 111 年各基金運用預算中各資產運用項目的預估營運量，是以該運用項目之期初基金規模，與預期年底的基金規模，二者加總後再除以 2，所得出的金額。

(3)各基金銀行存款預算編製係以資產配置計畫中該運用項目之中心配置，加上預估 111 年銀行存款營運量及預估平均存款利率，推估得出預期存款利息收入。

8、詹主任慧玲說明：收入部分，於資產配置完成後，依每個項目的預估營運量以及其預期報酬率，進而推算出收入；支出部分，也會考量每個項目的預估營運量以及國內、外委託相關經費，會參照往年經驗規劃預估。另利息收入在決算數方面，109 年度舊制勞退基金約有 10 億元，高於預算數。惟受到基金資金多寡，以及利率變動的影響，故 111 年利息收入預算數呈現下降。

9、黃委員瓊慧發言：請問舊制勞退基金、新制勞退基金及積欠工資墊償基金，在國內債務證券及國內權益證券項目編列之預期報酬率為何不同？另外預算無編列兌換損益項目，惟在預估報酬率時是否考量兌換損益因素？

10、盧委員秋玲發言：每年的預算編列係參考過去資料來推估未來情形，但最近經濟情勢變動劇烈，請問在預算編列時是否有將期間、變數假設更動，並將不同結果比較評估，同時參考過去預、決算差距，是否進行逐步調整預算編列模型？

- 11、蘇組長嘉華說明：新制勞退基金處於成長期，與舊制勞退基金不同，二者投資國內債務證券的存續期間(Duration)考量會有所不同，造成新制勞退基金國內債務證券投資收益高於舊制勞退基金。新制勞退基金自營國內權益證券配置較舊制勞退基金為低，由於委外經營的成本較高，故 111 年度資產配置計畫中新制勞退基金國內權益證券預期報酬率略低於舊制勞退基金。在每年二次編製次年度勞動基金資產配置計畫時，係以過去各運用項目長期投資報酬率情形及基金運用狀況，並考量國內、外金融市場情勢，推估得出明年度各基金各資產運用項目的營運量、投資收益，加總得出各基金總投資報酬率，再編列各基金次年度運用部分的預算。由於金融市場瞬息萬變，投資績效不是超過就是落後，故與每年預算實際執行數存有差異。
- 12、主席發言：如果預、決算數差異較大，是否納入為最近編列考量之因素？
- 13、蘇組長嘉華說明：編列基金運用部分的預算時均會考量過去各年度相關實際投資成本及收益情形，做為推估次年度投資收益的設算基礎，但因每年國內、外金融市場情勢變化與預算編列有所差異，會造成各基金投資運用實際收益與預算金額不一致。
- 14、主席發言：請運用局說明預算編列，是否將兌換損益納入估算預期報酬率之計算因子？
- 15、詹主任慧玲說明：有關兌換利益或損失方面，因無法預估下年度匯率變動方向，故政府基金於編列預算時，皆未編列該項預算。
- 16、蘇組長嘉華說明：預估 111 年度勞動基金國外投資各運用項目的預期報酬率時，已經考慮匯率變動的因素，故未將各基金國外投資部位的兌換損益項目列示於預算書內。
- 17、主席發言：預期報酬率是否已包含兌換損益？

- 18、蘇組長嘉華說明：在預估國外投資各運用項目的報酬率時，已經考量匯率變動的影響，有時是正貢獻，有時是負貢獻。
- 19、馬委員小惠發言：勞動基金 111 年度資產配置暨投資運用計畫在上次監理會議已經審議通過，尊重運用局專業意見，惟銀行存款運用情形影響利息收入執行數，109 年度存款利息收入決算數與 109 年、110 年及 111 年預算數差異大，建議重視利息收入實際執行數顯高於預算數之情形，並研酌提出因應說明以應未來立法院審議預算之需要。
- 20、主席發言：請運用局參考委員意見，將歷年預算數與執行數差異納入預算編列考量之可行性。
- 21、主席裁示：本案原則同意，請勞動基金運用局另依預算編列規定及程序辦理。