

## 糾 正 案 文

壹、被糾正機關：行政院勞工委員會。

貳、案由：為勞工退休基金監理會之組織與委員遴選方式顯失允當，致使監理會監督及審議功能難以充分發揮；勞退基金投資股市之投資評價方法及會計制度欠妥，易影響操盤經理人之專業判斷，產生不賣不賠之錯誤心態，導致虧損擴大，並不利於投資績效之透明化；勞退基金於八十九年六月至九月間，持續逆勢買超二八二億餘元，欠缺專業評估，致使鉅額資金長期套牢；而該基金委託操作未依績效優劣給予差別之管理費，難以達成獎優汰劣之目的；行政院勞工委員會未督飭各縣市政府嚴格執行勞工退休準備金之依法提列、催繳及處罰；以上均有不當，爰予提案糾正乙案。

參、事實與理由：

一、勞退基金監理會之組織與委員遴選方式，專業性與獨立性不足，致監理會監督及審議功能難以發揮，顯有疏失。

(一) 勞工退休基金監理會（下稱監理會）組織規程（下稱監理會組織規程）係依勞動基準法第五十六條第二項授權勞委會訂定，監理會組織規程第二條規定監理會置委員十九人，其中一人為主任委員，由勞委會副主任委員一人兼任，其餘委員由勞委會就下列人員派（聘）兼之，委員任期一年（自九十年十二月二十八日修正後明定為

一年)：勞委會、財政部、經濟部、行政院主計處及中央銀行代表各一人，直轄市或縣(市)政府代表二人，勞方代表四人，資方代表四人，學者專家三人。中央部會代表由各部會推派；直轄市或縣(市)政府代表係按各直轄市或縣(市)人口數多寡排序與不連任之原則遴選之；學者專家由勞委會直接遴聘，勞方代表及資方代表則由全國性產業、職業工會與資方團體中推派，再經勞委會遴聘。至其遴選方式，據勞委會函稱：「勞工代表與資方代表部分，為求代表性之考量，係於全國性產業、職業工會與資方團體中，按上開規定遴聘之。為使勞退基金業務運作順遂，勞委會函請各單位遴派代表時，皆於公文上說明請選派具財經專業人員代表兼任，但原則上勞委會仍尊重各單位所遴派之人員。至專家學者部分，均遴選具財經專業背景之學者專家為代表，俾借重其專業學識，期能增進基金之獲利，謀求勞工之福祉。」而各單位推派之代表名單，係逕由勞委會主任委員做最後決定。

- (二) 依監理會組織規程第三條所規定監理會之任務為：「一、關於基金收支與保管之監督、考核事項。二、關於基金運用之審議監督及考核事項。三、關於基金年度預算、決算之審議事項。四、其他有關基金收支與運用之審議事項。」且監理會負責監督、審議勞退基金之收支、保管，其下雖設有業務組、會計組、秘書組、稽核組、資訊組等，惟實際上屬任務編組，並無專職人員處理事務，所有監理業務原則上由勞委會各處室人員兼任。監理會組織架構及運作存有下列問題：
- 1、勞委會為勞動基準法主管機關，收取勞退基金係依勞動基準法之規定辦理，監理

會既係勞委會運用勞工退休基金之監理單位，自應保持其超然之立場，惟監理會雖設有業務組、會計組、秘書組、稽核組、資訊組等部門，但並無專職人員處理相關事務，皆由勞委會各處室人員兼任，而監理會十九位委員係由各機關、產業工會等提名單，最後由勞委會主任委員圈選，勞委會主委仍具有最後決定權，此對於監理會應有之超然獨立顯有不良影響，蓋勞委會應是監理會負責監督之對象，惟監理會委員之遴選方式卻全由勞委會全權決定，此種遴選方式實予外界「球員兼裁判」之質疑，僅有助勞委會行政運作之便利，恐難以發揮有效監督之功能。

2、以勞工代表及資方代表為例，由工會及產業公會推選出來之後，仍須由勞委會來核定，勞委會為避免勞退基金運作時遭受掣肘，在遴聘監理會委員時，因無超然客觀之遴選機制與標準，不免以遴派友善或配合良好之代表為優先考慮，此種「勞工代表」及「資方代表」產生方式之制度設計，允應檢討改進。

3、直轄市或縣（市）代表二人，於九十年以前係由台北市政府及高雄市政府各推一人（八十七年精省以前，另含台灣省政府代表一人），惟自九十年一月三十一日勞委會修正監理會組織規程，改為地方政府代表二人（同年十二月二十八日修改為直轄市或縣市代表二人），輪序原則係按各縣市人數多寡排序與不連任之原則遴選之。此種修正使人口稀少之花、東、澎湖等縣（市）政府亦有機會擔任監理會代表，乍看似符公平，惟當初立法旨意係在北高二市勞工人數眾多，例如台北市應提撥勞工退休準備金之事業單位約為十一萬餘戶，修法後卻與台東縣（事業單位

約為二、四四〇戶)、澎湖縣(事業單位約為一、一四三戶)輪流擔任代表，且輪序循環長達十餘年，使絕大多數勞工權益受到影響，況直轄市勞工局長與縣市政府局長等級有別，勞委會將原有之遴選方式改為目前之輪序方式，看似齊頭式平等，媒體當時批評係為排擠為勞工爭取權益不遺餘力之台北市勞工局局長而設計，不無啟人疑竇，其妥適性及代表性殊屬欠當。

4、再查勞退基金目前資金規模約為三千二百餘億元，其管理與運用非僅單純之收支帳項，更涵蓋投資貸放、產業景氣、總體經濟等專業領域，監理會審議查核之事項，亦多以產經數據分析及各類財務表報之方式呈現，惟監理會委員中具備財經會計專業且完全中立之學者專家僅有三人，代表基層勞工之勞方代表僅有四人且未必具有財經專業；政府代表(含地方政府代表二人，但不含主任委員)合計共有七人，惟多由各單位派特定職務者列席充任，勞委會於函請各單位遴派代表時，雖於公文上說明請選派具財經專業人員代表兼任，惟實際上對於各單位所遴派之政府代表，勞委會多係照單全收，且查現任七位政府代表中，有三位代表係由不具財經專業之人事或政風主管擔任，僅聊備一格，似難以藉由超然背景發揮專業之監理功能。而監理會每三個月開會一次，學者專家僅有三人且均為兼職性質，因本職工作或業務極為繁忙，未必皆能每次出席會議，致使會議上專業論述有所欠缺，監理會監督及審議功能難以充分發揮。

(三) 綜上，為嚴格監督勞退基金之保管運用、提昇其運用績效，謀求監理會之專業功能

及超然運作，允應更改監理委員遴選方式，監理會委員之產生方式不宜由勞委會一手掌控，若干類型之代表，宜透過多種管道產生，如參考國安基金的學者代表推薦產生方式等，皆為可資考慮之遴聘方式；而在監理會委員組成比例方面，宜酌減政府代表、酌增勞方代表及富有財經會計專業之專家學者代表，尤其是官方代表更應以具備財經會計專業為前提考量，以確實督促監理會目標任務之達成。

## 二、勞退基金投資股市之投資評價方法及會計制度並不一致，易影響操盤經理人之專業判斷，產生「不賣就不賠」之錯誤心態，導致虧損擴大，並不利於投資績效之透明化，核有欠妥。

(一) 按勞退基金股票投資表達於帳面上之評價方法，係依據財政部六十四年二月二十日台財錢第一一六二〇號函釋：「統一規定保險業與信託業辦理決算，有關有價證券帳面價格之處理準則：中短期投資有價證券評估方式，應以決算前一個月間該證券平均價格為決算日之時價，如帳面價格高於時價時，應提列有價證券跌價損失及有價證券跌價準備」，此即以「市價法」計算投資有價證券之淨值。而勞退基金年度結算時，認列實際損益之會計處理，則依行政院主計處八十八年五月十三日台八十八處會二字第〇三九一九號函之規定，採「成本與市價孰低法」每半年辦理評價，僅將當年出脫持股而認列之損益，列為當期之投資損益，未出售部分則未予認列；合先敘明。

(二) 勞動基準法第五十六條規定：「：雇主按月提撥之勞工退休準備金匯集為勞工退休

基金，由中央主管機關設勞工退休基金監理委員會管理之；前項基金之收支、保管及運用，由中央主管機關會同財政部委託金融機構辦理。最低收益不得低於當地銀行二年定期存款利率之收益；如有虧損，由國庫補足之。」另依據「勞工退休基金收支保管及運用辦法」第七條之規定：「：最低收益未達當地銀行二年定期存款利率計算之收益時，不足部分應先以累積賸餘補足之；如仍不足，應經主管機關核准由國庫補足其差額」，上開「最低收益」之計算，僅計算當期已實現之損益，而未認列未實現之損益。自八十年度勞退基金奉准投入股市後，迄八十八年度止基金運用績效尚稱良好，每年實際收益均超過保證收益並產生基金盈餘，未曾發生國庫需撥款填補之情形。惟自八十九年起迄九十一年底，受股市低迷影響，僅認列當期已實現損益之「實際收益率」分別為〇·五五〇〇%、三·一二九五%及〇·八九六四%，均低於保證收益率（三年分別為五·一〇五五%、四·〇二六三%及二·二六四五%）；截至九十一年度底止，因多數持股均嚴重套牢，帳上股票及受益憑證等期末評價未實現跌價損失，高達二九二億四千餘萬元。惟因勞退基金投資股市之會計制度未計入上開未實現跌價損失，故帳上尚有累積賸餘一三七億九千餘萬元（如計入實現跌價損失，實際累積短絀為一五四億四千餘萬元），實際收益率未達保證收益率之部分，均由歷年累積賸餘補足，而無須由國庫撥補。另自九十二年，國內股市表現漸有起色，九十二年度提列期末評價實現損失後之實際收益率為五·四〇五四%，高於保證收益率一·四一二四%，而評價未實現跌價損失則縮減為一八

一億餘元。迄九十三年二月底止，評價未實現跌價損失再縮減為一三八億餘元，較九十一年底帳面未實現跌價損失，回沖數高達一五四億餘元。

(三) 勞退基金操作國內股市，九十二年度實際收益率雖較保證收益率為高，惟八十九年至九十一年度連續三年，其實際收益率均低於保證收益率，顯示投資效益欠缺穩定性，為因應國內股市波動劇烈之特性，宜研究多元化投資管道，期能在提昇基金運用績效及兼顧風險控管間取得衡平，以維廣大勞工權益。另由於現行勞退基金所投資股票之計價，係採成本與市價孰低法，每半年辦理評價，即使帳面上出現虧損，亦僅提列評價實現損失，而不結清帳面上之損益，迨出脫持股時，始就已售出之數，取其價差認列為當期之投資損失（或利益）。此種會計評價方式與先進國家大相逕庭，國外大多數之退休基金均採「市價法」計算持股價值，即是以當天收盤（市）價來立即反映基金持股之淨值，投資之損益當天可即時反映，在此種計價方式下，專業基金經理人不致產生「不賣就不賠」之錯誤觀念，使投資損失不斷擴大，並可本於專業就實際狀況對持股明細詳加檢視，做出最有利的進出判斷。而現行勞退基金會計制度之未能採市價法，主要係囿於勞動基準法第五十六條「基金之運用如有虧損，由國庫補足」之規定，按近年國庫收支情形欠佳，主計單位為避免基金認列鉅額損失，須由國庫填補，將使捉襟見肘之國庫雪上加霜，因此多不願改變現行會計制度。然會計制度將影響基金經理人之理性行為，對投資績效之良窳具有重大影響，因股市如出現明顯空頭走勢，基金經理人理應當機立斷賣出持股，以避免損失

擴大，然現行制度卻使經理人不能做出理性之操作決策，而任令基金淨值持續下跌，此種「不賣就不賠」之操作，導致勞退基金在八十九年四月迄九十年九月台股崩跌走勢中（加權股價指數自一〇、三二八點跌至三四一一點），產生重大虧損，八十九年期初帳上尚有未實現盈餘四十七億餘元，迄九十一年底卻產生未實現虧損二九二億餘元。又採用市價法計值之另一項優點，即投資股市之帳目非常透明，一目了然，不致有模糊地帶，例如明明是虧損甚鉅，但基金經理人只出售有獲利的持股，而對龐大的損失部位卻以未實現跌價損失列帳，致提出的損益報告反而顯示當年度帳面上尚有獲利。

（四）綜上，勞退基金自八十九年至九十一年間，基金運用結果，評價後之淨收益均較保證最低收益率為低，為有效提昇基金運用績效及兼顧風險控管，宜研究多元化投資管道；而現行勞退基金投資股市之投資評價方法及會計制度並不一致，易影響基金經理人之專業判斷，產生「不賣就不賠」之錯誤心態，並導致虧損擴大，更不利於投資績效之透明化，勞退基金投資股市之投資評價方法及會計制度，主管機關應妥為研謀改進方案。

三、勞退基金委託操作未依績效優劣給予差別之管理費，難以達成獎優汰劣之目的，顯失允當。

（一）為借重專業投資機構之資產管理經驗及風險控管機制，以實現勞退基金分散風險、提昇績效及增加收益等目標，「勞工退休基金收支保管及運用辦法」第三條規定：

「本基金之收支、保管及運用，指定中央信託局辦理，其保管、運用，並得指定其他金融機構辦理。」「中央信託局為辦理本基金之收支、保管，委託其他金融機構代辦；其委託契約應提監理會通過後送請主管機關核備。」截至九十三年一月底，勞退基金規模達三、二五八億餘元，投資股票及受益憑證達八七三億餘元，占基金運用餘額二六·八二%，勞退基金除委託中信局操作外，自九十一年六月起並開始辦理委託經營業務，將部分資金委託國內六家投信業者代為操作，代操金額為一二〇億元。

(三) 截至九十三年一月底，六家投信業者中，績效最佳者為日盛投信，累積報酬率達到二二·四六%，而績效殿後之代操業者報酬率僅有〇·六三%。查勞退基金委外操作之管理費，並未按經營績效給予不同等級管理費之設計，即無論績效優劣，一律按委託資產淨值，依下列方式計算委託經營之管理費：「投資股票部分依固定〇·二二%費率按日計算；其餘投資運用部分依固定〇·〇六六%費率按日計算」，此種委託經營契約未將操作績效納入考量，對績效良好者既無法激勵，對績效不彰之受委託機構，亦無任何警惕、懲罰性措施，即使委託管理費用亦須依約支付而不得縮減。契約書對於無法達到報酬水準者並未規範任何處罰條款，致令該等操作績效要求形同虛設，對於勞退基金權益之維護，顯有疏漏。為確保委託經營之實質績效，達到獎優汰劣之目的，應於委託契約中研訂保障投資績效之相關條款，例如規定一定期間操作虧損之代操作業者將喪失再參與基金代操遴選資格、依操作績效設不同之級

距費率、或將保管費率與投信績效連動計算等配套措施。

四、八十九年六月至九月台股持續跌勢中，勞退基金在三個月之間投入股市高達二八二億餘元，竟無一日賣超，導致鉅額資金長期套牢，顯有不當。

(一) 截至九十三年二月底，勞退基金帳上未實現虧損尚有一三八億餘元，其中八十九年度因操作不當而造成之潛在虧損高達三百餘億元。據中信局負責代操作主管表示：「八十九年六月起大幅加碼之主因，係因當時國內股市雖然大跌，但國際股市並未下跌，而國內各項經濟數據也還不錯，所以判斷當時的下跌應屬一時，於大跌時介入股市，時點應屬不錯。」如鉅額虧損係因看錯行情所致，尚難以苛責基金經理人，惟勞退基金於八十九年六月一日至同年九月底，三個月之間，投入股市資金高達二八二億餘元，期間竟無一日賣超；尤其在八十九年七月二十二日（星期六）發生八掌溪事件後，自八十九年七月二十四日（星期一）起迄同年八月二日止，勞退基金於台股連續大跌中，未隨勢酌量減碼，反而於九個營業日內，自國內證券集中市場持續買超股票八九億四千餘萬元，平均每日約為十億元，學者認為此種顯欠專業評估、蜻蜓點水式的操作方式，僅有利外資洗盤，甚或被質疑為協助特定人士倒貨，既無助於股市之止跌回穩，徒然肇致投入資金之嚴重套牢，顯有人為干預、介入護盤之嫌。八十九年度一年當中，勞退基金帳上未實現損失即高達三百餘億元之鉅，勞退基金經此一役元氣大傷，又因前述會計制度之計價方式，為避免國庫提撥鉅資以填補基金之虧損，基金經理人處境尷尬，既不能出售持股，亦不能擇強汰弱、換

股操作，復因投資額度已屆法令比率上限（投資國內股市運用金額不得超過基金淨額百分之三十）而無力加碼，致勞退基金於九十年、九十一年間持股幾乎紋風未動，查該兩年度國內股市高低點皆有兩千點上下之空間，惟基金經理人因先前的過度加碼套牢，並受限於不合理的會計制度及法令規定，既未能逢低加碼，復不能逢高出脫，任令手中持股長期套牢，顯屬不當。

（二）按勞退基金設立之目標在於為全體勞工謀取最大利益，基金之運作自應將獲利目標列為優先，基金經理人在既定之規範下，基於專業考量而從事進出股市之判斷，以獲取最大投資報酬為操盤目的，基金經理人之專業應獲尊重，亦應有所堅持。勞退基金自不應在股市下跌時奉上級之命進場政策護盤，蓋因穩定股市、避免恐慌等社會責任乃其他政府機關（如財政部、國安基金）之權責事項，問題非純係經濟因素考量，自不宜加諸於勞退基金之運用，況政治如凌駕於專業，實務上鮮能有良好績效。

（三）綜上，勞退基金投資股票應秉持穩健原則，參照總體經濟、產業展望、公司業績表現等基本面因素，在相關法令規範限制下，進行投資決策，尤應尊重專業，嚴禁政治干預、不當護盤等情。

五、勞委會未督飭各縣市政府嚴格執行勞工退休準備金之依法提列、催繳及處罰，顯有不當。

（一）依勞動基準法第五十六條規定：「雇主應按月提撥勞工退休準備金，專戶存儲，並

不得作為讓與、扣押、抵銷或擔保之標的；其提撥之比率、程序及管理等事項之辦法，由中央主管機關擬訂，報請行政院核定之。」及勞委會訂定之「勞工退休準備金提撥及管理辦法」（下稱管理辦法）第二條、第四條及第十條分別規定：「勞工退休準備金由各事業單位依每月薪資總額百分之二至百分之十五範圍內按月提撥之」、「各事業單位提撥率之擬定或調整，應報經當地主管機關核備」、「當地主管機關或勞工檢查機構對各事業單位提撥勞工退休準備金情形得派員查核，如有不合規定情事，應依法處理。」惟迄九十二年底，台灣地區各縣市依規定應提列勞退基金之事業單位共有四六八、一三四家，實際上依規定提撥勞退基金之有效開戶數僅五一、〇七〇家，占全體應提列勞退基金戶數之一〇・九%，其餘將近九成事業單位根本未依法令規定提撥勞工退休準備金，而依法令提撥勞工退休準備金之五一、〇七〇家事業單位中，按法定最低提撥率二%者僅四四、七四〇家。惟台灣地區各縣市（局處）主管機關對於未依規定提列勞工退休準備金之事業單位，迄九十二年十月底，合計催繳件數僅有二二七件、處罰案件僅有五件。顯見各縣市主管機關未確實依法令規定辦理催繳，亦未依勞動基準法第七十九條規定處以（新台幣）六千元以上六萬元以下之罰鍰。百分之九十的企業未依法提撥勞工退休金，勞委會或地方政府主管機關都沒有嚴格把關加以處罰，導致資方根本不在乎法令之規範，致勞工退休準備金提列數額不符實際需要，法令規範形同虛設。

（二）勞退基金監理委員會現任委員中，計有戴勝通、李成家、蔡圖晉及陳武雄等四位資

方代表，其所屬事業單位三勝製帽、美吾華、懷特新藥等八家公司，經查雖均依規定提撥勞退準備金，惟提撥率有七家係依最低提撥率二%提撥（僅有李成家所屬事業單位博登股份有限公司按五%提撥）。為對依法提撥勞工退休準備金之雇主表示肯定及鼓勵，勞退基金監理會委員之遴選，似可考慮將資方代表之部分名額，由提撥率最高（提撥金額併予考量）且有意願擔任資方代表的民間企業主，優先遴聘為資方代表，資以激勵。而勞退基金投資股市之選股，雖宜由專業經理人依產業面之表現做選擇，惟上市上櫃公司，如有不當「禁組工會」或「未依法提撥退休準備金」等情，是否有必要將該公司排除於勞退基金選股標的之外，抑或採正面表列之方式，以提撥率高者為選股優先考量，主管機關仍宜詳加研酌。

綜上所述，爰依監察法第二十四條提案糾正，送請行政院轉飭所屬確實檢討並依法妥處見復。