

勞動部勞動基金監理會第 11 次會議紀錄

開會時間：中華民國 104 年 5 月 28 日（星期四）下午 2 時整

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、古芸嘉

出席：侯委員彩鳳

林委員明章

莊委員慶文(請假)

張委員家銘

鄭委員光明

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(請假)

林委員盈課

徐委員強(請假)

黃委員慶堂

曾委員小玲

賴委員永吉

邵委員靄如

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

李主任秘書韻清

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

邱專門委員倩莉

廖專門委員秀梅

王科長國隆

林科長祐廷

黃科長采萍

邱科長南源

張科長琦玲

陳科長學裕

林科長淑品

陳科長于瑜

張科長惠群

林科長亞倩

郭科長建成

陳視察甫誌

黃科員莉婷

勞工保險局

李組長靜韻

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

孫科長傳忠
張視察容華
李科員承錫

高科長啟仁
陳專員聖心
古助理員芸嘉

白視察明珠
唐專員曉雲
詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員大家好，很高興與各位委員共聚一堂，召開勞動基金監理會第 11 次會議。本年度以來國際經濟金融情勢變化快速，勞動基金運用收益亦隨之波動，惟在勞動基金運用局穩健努力操作下，整體而言不亞於大盤指數報酬率，值得予以肯定及鼓勵，希望各位委員協助指導並提供意見，將有利提升本部勞動基金運用收益。

本次會議議程中有「勞動基金截至 104 年 3 月 31 日止之收支及運用概況」報告案，請委員予以指教、提出相關意見。

貳、報告事項：

報告案 一

案由：確認本會上(第 10)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：本案洽悉，第 10 次會議報告案三、報告案四、報告案五及討論案等共 4 案解管，第 3 次會議報告案三續管。

報告案 三

案由：謹陳勞動基金截至 104 年 3 月 31 日止之收支及運用概況，報請
鑒察。

決定：洽悉。

參、討論事項：無

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 3 時 05 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、主席發言：有關第三次會議報告三續管勞動基金運用局人員專業加給之適用乙事，本部勞動福祉退休司孫司長已於本(104)年5月21日拜訪行政院人事行政總處給與福利處，爭取以表(十七)發給專業加給。至有關差額獎金之發放涉及預算編列，本部部長已指示勞動基金運用局向行政院主計總處溝通預算編列事宜，本案將持續爭取，未來有最新進度將向各位委員報告。
- 3、主席裁示：本案洽悉，第10次會議報告案三、報告案四、報告案五及討論案等共4案解管，第3次會議報告案三續管。

報告案三：謹陳勞動基金截至104年3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：勞動基金截至本(104)年3月底止整體收益數為新台幣(以下同)261億元，較2月底減少約150億元，主要受到3月中旬美國公布經濟數據不理想，及希臘債信危機傳言不斷等影響，3月份台股跌幅為0.37%，MSCI全球股票指數下跌1.55%，巴克萊全球綜合債券指數亦下跌約1%；4月份全球金融市場(包括新興市場)回溫，截至4月底止勞動基金整體收益數達466億元，較3月底增加約205億元。5月以來，美國聯準會(Fed)葉倫表示今年將升息，受此影響，全球金融市場下挫，昨日(5月27日)市場傳出希臘債信危機有解決的希望，全球股市又隨之反彈，又國家發展委員會公布台灣4月景氣燈號轉為藍燈，綜合判斷分數較前

月大減 6 分降至 16 分，金融市場震盪起伏，截至 5 月中旬粗估勞動基金整體收益數較 4 月底減少。一般而言，國內外大型退休基金操作績效無法置外於全球金融市場波動，但可追求基金操作績效打敗大盤指數報酬率，勞動基金截至 4 月底的運用績效超越大盤指數報酬率。

3、林委員盈課發言：最近德國、瑞士及瑞典等國出現公債殖利率為負數現象，美國聯準會(Fed)前主席柏南克觀察國際投資需求不多，但儲蓄的資金卻源源不斷，超額過剩的儲蓄造成市場利率、通貨膨脹率及經濟成長均低的三低現象，他認為此為短期現象，受到 2007-2008 年金融海嘯影響的後續效應，屬於經濟景氣的一環，市場利率終究會上揚，另有一派是美國前財政部長桑默斯及諾貝爾經濟學獎得主克魯曼教授，他們認為市場利率偏低是屬於長期性經濟停滯的結構性問題，因此需 10 至 15 年長期壓低市場利率(2008 年至今 7 年)，以過低甚至負數的報酬率逼迫儲蓄資金流出以投資獲取較高的報酬率。勞動基金國外債務證券投資，一類為持有至到期屬長期投資之債券，另一種為債券型基金，須定期評價，受市場利率波動影響較大。個人傾向柏南克的論點，現任聯準會主席葉倫似乎也有相同看法(宣稱年底前升息)，個人認為負公債殖利率現象很異常，不久的未來市場利率走揚的機率很高，請問勞動基金投資國外固定收益及匯率避險之策略為何？

4、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：

(一)世界各國經濟發展情況與利率結構並不相同，故不適合以單一數值作為判斷各國市場利率的未來走勢，而應分別評估不同區域的利率走向。例如：2008 年美國開始實施量化寬鬆(QE)貨幣政策，對美國經濟發展有正面影響而導致美國經濟有緩慢復甦

跡象，故 Fed 本年升息機率很高；反觀歐元區、日本、大陸等國經濟尚未復甦的國家，目前仍在實施寬鬆貨幣政策。另外，布蘭特原油或紐約西德州原油價格自去年中每桶 115 美元跌至目前約 60 美元，理論上油價下跌會導引購買需求，惟實際上世界各國之消費支出並未大幅增加，可能原因為 2008 年世界金融風暴導致各國投資者及消費者因去槓桿化的影響，致支出趨向保守，投資者較不願冒高風險及採取漸進的投資方式。

(二) 勞動基金未來自營固定收益投資策略主要為買進持有至到期日之債券，目前收益率約 4%，因目前市場利率偏低(即買入價格過高)較難獲取資本利得，且近幾年於新興市場投入較多自營債券部位，因其債券收益率仍相對高於已開發國家類似債券的收益率。至於去年新興市場貨幣整體貶值約 12%，但指標(Benchmark)投資組合報酬率仍有 4%，相對高於全球綜合債券的殖利率。另外，新興市場各國幣值長期下應會逐漸回穩，今年國外債券委外經營部分仍將以投資新興市場債券為主。目前勞動基金對於持有至到期日的國外債券投資不作避險，若是須評價(Mark to Market)之國外債券投資部位則會同時採取避險操作，惟不同基金的避險策略並不相同，例如：勞保基金因為短期流動性資金需求較高，故國外固定收益的匯率避險比率較高。

5、黃局長說明：本局儘量掌握全球金融市場短期資金流動的趨勢，對於因經濟長期停滯或景氣循環導致市場出現低利率或負利率現象，本局持續與國際知名資產管理公司及投資顧問公司討論及掌握市場脈動，雖然殖利率為負數，但基金運用績效仍為正數，又目前新制勞工退休基金每年流入約 1,500 億元，屬於長期性資金，

因為每年匯率避險成本高，經估算若全部國外投資部位均採匯率避險，可能成本大於效益，故採部分避險方式因應。

- 6、曾委員小玲發言：截至目前為止，勞動基金投資國外債務證券受到美國聯準會不確定升息等因素之影響，投資績效不盡理想，落後 104 年度運用計畫中之預定報酬率，請勞動基金運用局說明未來半年相關因應措施及規劃，以提高國外債務證券之投資績效。
- 7、黃局長說明：美國聯準會(Fed)副主席費雪(Stanley Fischer)5月26日表示，針對市場臆測 Fed 將於本年 9 月或 12 月啟動升息之事，他強調相關政策將取決於「數據」而非「日期」，Fed 將等待美國勞動市場明顯改善，以及通貨膨脹率在中期內能回升至 2%目標，即美國經濟數據優於預期才會啟動升息。截至本(104)年 4 月底整體勞動基金運用收益數達 466 億元，已超過預算數；本局勞動基金有關國外債券投資標的追蹤指數之內涵已作一些調整，以降低未來 Fed 升息對於勞動基金國外債券投資績效的影響，有時股票市場大跌時，為求避險的國際資金也會流向債券市場，造成債券殖利率波動。至於有關 Fed 升息議題市場上已經討論及臆測多時，未來 Fed 一旦升息時，市場也許出現反應鈍化的情形，惟本局將掌握 Fed 升息的趨勢，做好相關國外債券投資的規劃佈局。
- 8、賴委員永吉發言：新舊制勞工退休基金自行經營部分，3 月份較 2 月份轉存金融機構投資比率下降，而投資短期票券比率上升，是否至年底前將維持此一趨勢？並請說明調整銀行存款及短期票券相關部位的操作策略。
- 9、林組長說明：有關本組流動性資金之運用及調度，除須維持相當流動性外，並須配合其他收益相對較高之國內、外投資之資金需

求，綜合考量資金落點、市場利率及短票券源，彈性配置於銀行存款及短期票券等。由於新舊制勞退基金國內委託經營於本(104)年3月間撥款予各受託投信公司，為免撥款作業引起市場之風吹草動，故主要以向大型行庫提前解約銀行定存單之方式辦理資金調度，並爭取利息不打折。最近新台幣貨幣市場資金氾濫，故3月底以來銀行存款利率及短期票券利率均有所下降，惟本局於定存到期續存或新存時，均盡力爭取往來銀行之存款利率，以穩定相關投資績效。

10、主席發言：最近外界關心勞動基金有關是否投資高鐵，及勞工保險基金持有位於台北市新生南路和八德路的精華區土地(即希望廣場假日農市)開發案之時程，請勞動基金運用局補充說明。

11、黃局長說明：

(一)有關勞保基金持有之希望廣場土地借為農委會作假日農市之契約已於5月到期，目前正騰空地上物，預計5月31日前完成，6月將進行圍籬清空，移撥交予財政部國有財產署變更為非公用土地，待國有財產署接管後，預計將於本(104)年12月底前完成土地設定地上權公開招標程序，待與得標公司簽約後，勞保基金除能拿到一筆地上權權利金，還能逐年收取土地租金，契約期滿後，土地仍為勞保基金所有。

(二)高鐵財改案交通部陳部長5月21日已至立法院交通委員會報告，交通委員會亦通過附帶決議，同意高鐵特許期延長35年，並減資六成及增資三百億，其中兩百四十二億由高鐵相關建設基金出資，五十八億由泛公股投資。目前交通部規劃之高鐵財改案將再與立法院朝野黨團及各委員會溝通並取得共識後，始正式向本局提出高鐵投資之相關資料，屆

時將再評估勞動基金投資之妥適性。

12、主席裁示：本案洽悉。