

勞動部勞動基金監理會第 12 次會議紀錄

開會時間：中華民國 104 年 6 月 25 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(請假) 林委員明章 莊委員慶文
張委員家銘 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(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	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	李科長孟茹	林科長祐廷
黃科長采萍	邱科長南源	陳科長學裕
林科長淑品	郭科長建成	張科長惠群
林科長亞倩	羅視察康云	林專員靜婉
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

高科長啟仁

黃視察琦鈞

白視察明珠

張視察容華

陳專員聖心

唐專員曉雲

李科員承錫

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，今天本部勞動基金監理會第 12 次會議，監理會自去年成立至今已屆滿一年，本部組織改造後，負責勞動基金政策及監理，承蒙各位委員的支持，使得勞動基金監理運作順利，在此表達感謝之意，未來仍請各位委員繼續支持。

再過幾天就是我國勞退新制施行滿十週年的重要日子，十年來勞退新制個人專戶數已破千萬戶，勞退基金規模達 1.3 兆，基金平均收益率為 3.78%，且 103 年度收益率更達 6.38%。本部訂於 104 年 7 月 6 日(星期一)上午 9 時 30 分，假臺大醫院國際會議中心 4 樓 401 廳舉辦「勞工退休金新制十週年成果展示」，並邀請勞工及雇主代表經驗分享，在此邀請各位委員屆時撥冗出席，共襄盛舉。

本次會議議程中有「勞動基金截至 104 年 4 月 30 日止之收支及運用概況」報告案，請委員不吝提出指教。

貳、報告事項：

報告案 一

案由：確認本會上(第 11)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 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 4 月 30 日止之收支及運用概況，報請
鑒察。

決定：洽悉，委員意見請基金運用局參考辦理。

參、討論事項：無

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 3 時 10 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、黃局長肇熙補充說明：有關增加本局專業加給一案勞動部非常重視，本局已於本(104)年6月16日拜會行政院主計總處，主計總處表示有關績效獎金部分通常不以專案預算處理，且尚須與公務人員退休撫卹基金管理委員會一致性考量，故績效獎金擬爭取於本部105年度預算調整編列。
- 3、主席發言：案經本人與行政院主計總處副主計長溝通，基於與公務人員退休撫卹基金管理委員會衡平及無法於105年度預算額外匡列專案績效獎金，故由本部105年度概算酌予調整編入。
- 4、主席裁示：本案洽悉，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4月30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)本(104)年截至4月底止勞動基金整體累積收益數為新台幣(以下同)466億元，較3月份增加約205億元。5月以來，因美國聯準會(Fed)主席葉倫明確宣示今年將升息，使得全球債券價格普遍下跌，5月份巴克萊全球綜合債券指數下跌約1.79%；又Fed今年升息及希臘債信危機未解除等因素使得全球股市受挫，MSCI全球股票指數下跌0.13%、MSCI亞太股票指數下跌2.66%、MSCI新興市場指數下跌3.41%，台股部分因5月下旬發布之經濟數據不佳的影響，導致大盤指數5月份下

跌 1.21%。綜上所述，5 月份國際金融市場表現較不佳，本局適時調整投資部位縮小損失金額，5 月份勞動基金整體累積收益數較 4 月份減少約 41.4 億元。

(二) 勞動基金截至本(104)年 5 月底止整體至規模約 2 兆 7,782 億元，其中新、舊制勞退基金之規模合計已逾 2 兆元，若持續以此成長速度，預計於明(105)年 5 月勞動基金整體規模將逾 3 兆元。又本局受衛生福利部之委託管理運用國保基金，國保基金截至本(104)年 5 月底止規模為 2,049 億元，故本局經管政府基金規模總計已達 2 兆 9,831 億元。

(三) 6 月以來市場持續受希臘債務危機所干擾，6 月 22 日希臘提出新的財政方案，歐美股市隨即上揚，嗣 6 月 24 日又傳出包括國際貨幣基金在內之國際債權人不同意此財政方案，致歐美股市又下挫。而台股則因外資自 5 月 29 日起連續 15 日賣超台股 939 億元，台股大盤指數因而下跌 494 點、跌幅 5.09%。近日全球金融市場漲跌的關鍵因素在希臘債務問題是否於 6 月 27 日前達成協議，雖然希臘 GDP 占整體歐元區比例僅為 2%，惟過去幾個月以來希臘債信危機懸而未決已嚴重造成全球金融市場大幅波動，對此本局將持續審慎因應金融情勢，以穩定基金績效。

3、馬委員小惠發言：本人請教以下兩個問題：

(一) 近期國內股市某檔股票震盪波動，請問勞動基金持有此股部位的情形及是否遭受重大損失？

(二) 舊制勞退基金自營另類投資部位之 4 月份評價後報酬率為 -4.95%，除了相對低於 3 月份評價後報酬率 0.53%，亦相對低於同(4)月份新制勞退基金與勞保基金自營另類投資之績效。

請說明舊制勞退基金自營另類投資績效落後的原因？

- 4、王委員詠心發言：勞保基金與新制勞退基金於 101 年皆有委外投資新興市場債券部位，委託時間雖相差幾個月，但勞保基金委託經營之績效卻落後甚多，請問造成二批次委託經營績效大幅差異的原因？另外，Fed 將於今年升息，且勞保基金與新制勞退基金之全球新興市場委託經營投資部位長期多呈現負報酬，請問未來將如何處理？
- 5、勞動基金運用局國內投資組游組長迺文說明：某檔個股在新制勞退基金、勞保基金自營部位及主動操作之絕對報酬型委託帳戶並無投資，但在相對報酬型(就業 99 指數)委託帳戶中，因該檔股票占指標指數的權重約為 1%，該批次帳戶中僅有二家受託投信公司持有該檔個股，且部位比重均低於權重，共約 4 百餘張，目前帳面虧損金額約 3,200 萬元。
- 6、臺灣銀行信託部陳經理鴻說明：舊制勞退基金自營國內股票部位並未持有該檔個股。另舊制勞退基金自營另類投資部位之 4 月份評價後報酬率若扣除匯兌損失為正報酬率 1.26%，因今年以來新台幣升值 3.05%而造成匯兌損失，另本行在自營另類投資之選股策略將予以優化。
- 7、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：
 - (一)勞保基金與新制勞退基金全球新興市場債券委託經營績效不同，主要原因是採取不同追蹤指標指數，新制勞退基金的追蹤指標指數一部分以美元計價，一部分以當地貨幣計價。由於自 101 年 7 月至(104)年 4 月底新制勞退基金全球新興市場債券委託經營之指標報酬率為 0.88%，勞保基金的委託經營指標指數 100%以當地貨幣計價，同期間其指標報酬率約-11.9%，主

要是因為近年來新興市場貨幣對美元貶值幅度約 12%。

(二)本局未來因應操作策略，仍以長期角度看待全球新興市場債券投資，因 IMF 預估今年新興市場經濟成長率為 4.3%，相對高於已開發國家經濟成長率 2.4%，以長期角度觀察新興市場的基本面相對優於已開發國家。新興市場貨幣於近期表現雖相對弱勢，但考量新興市場貨幣貶值幅度已達 20%，預期未來將呈現幣值反彈走勢。又目前已開發國家，例如歐洲、美國，尤其以歐元區國家而言，其債券殖利率甚低，因此要取得較高之債券殖利率實屬困難。爰此，本局仍需配置一定比率全球新興市場債部位。

- 8、黃局長補充說明：有關新制勞退基金及勞保基金 101 度全球新興市場債券型委託經營績效差異甚大的主要原因，在於新制勞退基金及勞保基金委託契約訂定之追蹤指標並不相同，本部組改前勞保基金 101 年全球新興市場債券型委託經營所訂之追蹤指標是 100%以新興市場當地貨幣計價，而新制勞退基金則是以 50%當地貨幣及 50%美金計價，而由於近年來新興市場貨幣多呈貶值趨勢，造成匯兌損失，以致勞保基金績效不如新制勞退基金。據此，本局已評估調整勞保基金該批次之追蹤指標，並已與資產管理公司討論調整合適時點。
- 9、黃委員慶堂發言：有關新制勞退基金 97-1 全球債券型(續約)及 97-2 全球增值債券型(續約)批次中，某一國外受託資產管理公司委任迄今及本年度投資報酬率低於指標報酬率，且今年以來全球債券型委託經營的績效不理想，請說明其原因。
- 10、李組長說明：有關新制勞退基金全球債券型委託經營包含某受託機構在內，本(104)年度經營績效不佳最主要的原因是受到美國聯

準會(Fed)本(104)年度升息時程的影響甚鉅，因升息造成市場債券殖利率上漲、債券價格下跌，惟今年截至四月底止，美國十年期公債利率持續下跌，致債券價格上漲，而部分經理人因提前對FED 升息採取因應措施，放空美國債券部位，而造成投資損失；另今年歐元區德國公債殖利率大幅自低檔彈升、債券價格下跌，歐元區經濟情況較差的國家(例如：西班牙、葡萄牙)近年來因歐元區貨幣寬鬆政策而獲益，債券殖利率大幅下跌、債券價格上漲，惟大部分基金經理人大多採相對減碼此這類國家債券部位而並未受益；且今年以來歐元及日圓相對美元貶值約 6%至 7%，因為部分經理人匯率避險策略未臻妥適，導致非美元之債券部位產生不小的匯兌損失，故本年度以來全球債券型委託經營績效不太理想。

11、林委員盈課發言：今年初以來中國大陸股市持續大漲，股票本益比達 50 倍以上高度投機市場，歐元區及台灣股市波動大亦不易操作，只有美國股市績效表現較佳，勞動基金能有此操作績效實屬不易，目前全世界均處於低利率、低成長及低通膨的環境，市場資金氾濫，尤其勞動基金整體規模即將突破新台幣 3 兆元，本人認為如能在未來資產配置時，將勞動基金的某一比例(初期宜採取極低比重，比如千分之一)投資於全世界頂尖高風險、高報酬的創投基金(例如：KPCB、Sequoia Capital、Accel Partners 等)，藉由創投基金投資於未來具爆發力及高報酬的新興產業，或能更進一步提高基金運用績效，例如美國哈佛大學及耶魯大學校務基金均已布局創投基金多年，長期觀察投資績效也不錯。未來資產配置增加世界頂尖的創投基金，這也許是勞動基金運用局未來可以思考的投資方向。

12、黃局長說明：本局會審慎研究及評估各項金融投資商品，致力提

升基金投資績效。

- 13、賴委員永吉發言：勞動基金規模逐漸擴增，需要增加資金之投資出路，依據「勞動基金運用作業要點」規定可以投資於國內土地、房屋及其開發與建設，目前只有勞保基金投資不動產，且勞保基金投資台北市八德路希望廣場的土地已有很好的投資報酬，請問勞動基金未來是否考慮在現有法源下增加不動產投資部位。
- 14、黃委員慶堂發言：過去幾年全球主要國家紛紛採行量化寬鬆貨幣政策，造成市場資金氾濫，引發股票及債券市場價格齊揚，有些市場甚至已有泡沫化的現象，目前全世界股票及債券市場處於高點，未來隨著 Fed 調升利率後，股票及債券價格下跌的風險比較大，目前如能增加現金(例如美元或歐元)或約當現金持有部位，也可考慮適度增加美元或歐元之國外貨幣型基金投資部位，等到未來國內或國外股票或債券價格過度下跌(overshooting)時，再進場買進股票或債券，較能獲得較高的投資報酬率，將有助於提升勞動基金投資收益。
- 15、黃局長說明：希望廣場土地已提前完成騰空並加設圍籬，將移撥交財政部國有財產署變更為非公用土地，國有財產署預計將於本(104)年 12 月底前完成土地設定地上權公開招標程序。勞保基金投資不動產取得時間大多介於民國 65 年至 70 年初之間，希望廣場用地原規劃興建勞保醫院，復因行政院不同意而未興建，其餘零星的不動產原係做為勞保局員工宿舍；其他政府基金亦未再投資不動產，主要係因為國內不動產鑑價機制不完善及不動產評價常須耗費時日，未能符合新制及舊制勞退基金每年年初均須依法分配投資收益之時程，而且近年來政府不樂見炒房，規定 500 坪以上國有土地禁止標售，類此諸多因素考量，故勞動基金近年來

未增加投資國內不動產，至投資國外不動產更為複雜，因勞動基金不具法人人格，基金投資國外不動產須先設立特殊目的公司，以確保產權安全。

- 16、李組長補充說明：最近世界各國輪番仿效美國實施量化寬鬆貨幣政策(QE)，導致近幾年全球股市及債市價格齊漲，本局也思考如何降低股債漲多後未來下跌的風險，最近收集及參考一些國際大型法人或政府基金作法，未來國外委託經營型態不排除採取絕對報酬型或多重資產型委託經營，藉以穩定基金長期投資收益；考量未來Fed升息趨勢明顯，美元仍是國際上一枝獨秀的強勢貨幣，故已進行調整增持配置美元現金部位。
- 17、主席裁示：本案洽悉，委員意見請基金運用局參考辦理。