

勞動部勞動基金監理會第141次會議紀錄

開會時間：115年3月26日（星期四）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：黃召集人玲娜

紀錄：鄭勝文

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋
花委員錦忠	林委員明章(請假)	李委員竹森
蔡委員圖晉	盧委員秋玲	盧委員陽正
黃委員啟瑞	周委員志誠	張委員士傑(請假)
張委員琬喻	黃委員慶堂	徐委員婉寧
莊委員永丞(請假)	蔡委員朝安	陳委員秋月
李委員貞芳	黃委員兼執行秘書維琛	

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	許副局長耕維	李主任秘書志柔
林組長亞倩	蘇組長嘉華	陳組長忠良
張組長琦玲	李副組長惠珍	陳主任美慧
陳專門委員秀娃	詹專門委員慧玲	陳科長兆仁
周科長苡霏	李科長孟茹	張科長軒鳳
陳視察力瑋	胡視察珠瑩	林專員佳穎
葉專員恬		

勞工保險局

楊組長佳惠	李科長靜依	葉專員盈希
-------	-------	-------

臺灣銀行股份有限公司

劉經理逸群

林副理貴雯

本 部

黃政務次長辦公室

葉視察翠蘭

勞動保險司

黃專員惠君

會計處

許副處長嘉琳

勞動福祉退休司

陳副司長惠蓉

邱專門委員倩莉

唐科長曉霽

鄭視察勝文

白視察明珠

陳科員奕豐

黃科員瑋琳

林助理員彥佐

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家好，感謝各位委員撥空出席本次會議。

本次會議有1個報告案及2個討論案，第1案報告「勞動基金截至115年1月底止之收支及運用概況」及115年2月份運用績效。今(115)年1月份勞動基金整體收益數3,947億元，收益率5.28%，值得肯定。惟近期中東衝突升溫、油價高漲引發通膨壓力、美國貿易關稅等不確定性影響下，全球金融市場呈現震盪格局，仍請運用局及臺灣銀行持續掌握市場情勢變化，適時調整投資策略。

另外，本次議程有2個討論案，第1案為「勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫(草案)」，第2案是「116年度勞動基金預算案暨116年度新、舊制勞工退休基

金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算」，以上報告案及討論案，請各位委員指教。

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140）次會議紀錄。

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。

決定：洽悉，第140次會議報告案三、報告案四及討論案共3案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至115年1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。

討論案一

案由：謹陳勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫(草案)，提請審議。

決議：請勞動基金運用局參考委員意見，持續注意全球金融市場及經濟變動情形，適時評估調整116年度勞動基金各類投資資產之預期報酬率，使其更貼近實際報酬率，於今(115)年下半年度再提修正計畫送本會審議。

討論案二

案由：謹陳116年度勞動基金預算案暨116年度新、舊制勞工退休基金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算，提請審議。

決議：本案原則同意，有關預算案經費編列及來源等，請勞動基金運用局依預算編列規定及程序辦理。另實地履約管理國外受託機構及經費概算，請依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定，續報本部審查後，另循預算程序辦理。

參、臨時動議：

提案人：何委員美惠、楊委員芸蘋、黃委員啟瑞、盧委員陽正、周委員志誠、陳委員正雄、黃委員慶堂、張委員琬瑜

案由：建請增補勞動基金運用局人力，提升基金效能並促進員工工作與家庭平衡。

決議：感謝委員對勞動基金運用局人力現況及本部勞動福祉退休司金融保險職系之基金監理同仁未適用公務人員專業加給表(十七)提出建言。勞動基金近年規模快速增加，現有人力配置確實吃緊，請運用局進行人力盤點，收集具體數據及說帖，作為本部向行政院爭取員額之依據，以強化人力結構與分工，兼顧同仁工作與生活平衡，並提升勞動基金績效確保基金長期穩健運作。另負責基金監理業務之金融保險職系同仁比照適用公務人員專業加給表(十七)部分，於向行政院爭取勞動基金運用局員額時併同處理。

肆、散會：下午3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140)次會議紀錄。

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。

1、勞動福祉退休司唐科長曉霽報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第140次會議報告案三、報告案四及討論案共3案解管。

報告案三：勞動基金截至115年1月31日止之收支及運用概況。

1、勞動基金運用局財務管理組詹專門委員慧玲報告：(如議程，略)。

2、盧委員陽正發言：

(1)議程第77頁，新制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)100-1全球不動產有價證券型(續約2)批次某帳戶於113年2月1日加碼0.8億美元，惟該帳戶委任迄今投資報酬率相對較不理想，請問其投資策略及投資報酬率之歸因為何？

(2)115年2月28日發生美、以、伊戰爭，總體經濟環境改變，導致能源供給受限，建議可就大方向進行情境模擬分析(scenario analysis)，例如：戰爭長期展開、國際原油價格上升至每桶120~150美元及美伊衝突疑慮致美國陷入戰局等情境的影響。

3、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

- (1) 議程第 77 頁，某受託機構績效表現不佳，其投資策略著重在總體經濟分析為導向，並結合明確投資流程，篩選優質標的以有效管理風險。在續約初期，加碼於工業及無持有商辦，也創造相當績效。近期落後原因，主要是美國零售、醫療保健選股失利拖累表現。今(115)年截至 2 月份績效已有回升達 11.40%，委任迄今報酬已縮小與指標報酬率之差距，本局將持續關注該帳戶績效表現。
- (2) 本局持續關注美伊戰爭發展，於今(115)年 3 月 4 日召開風險控管臨時會議，針對中東局勢升溫可能帶來的市場風險進行部位檢視及妥擬因應對策。國際貨幣基金組織(IMF)和世界銀行針對油價上漲，對於 CPI 和 GDP 的影響的研究報告，每桶油價若漲至 100 美元以上，CPI 約上升 1%~2%；GDP 則下降 0.2%~0.5%。目前市場情勢還處於高度觀望階段，投資市場情緒將隨消息面反覆變化，在情勢未明朗化前，市場將持續高度波動。本局將適時在資產配置架構下，掌握再平衡機會，逢低布局，透過多元化配置，以強化投資組合韌性，維護基金投資運用之收益及安全。

4、黃委員慶堂發言：

- (1) 因中東戰爭引發通膨，美國債券 2 年期至 10 年期之債券殖利率上升，請問勞動基金運用局(以下簡稱運用局)如何因應？

(2) 近期國內發行ETF增加，其中有某檔主動型ETF，自發行以來績效達1倍以上，請問運用局是否可以考慮投資？

(3) 議程第73頁，請說明111年第1次委託經營和112年第1次委託經營批次之帳戶績效排名最末之原因。

5、林組長亞倩說明：

有關債券市場部分，今(115)年1月至2月債券市場表現偏向正向。市場整體呈現價格上漲，殖利率下行，信用利差收斂之趨勢。投資人主要收入來源為利息收益，以及信用利差縮窄帶來的資本利得。市場焦點轉向勞動市場趨緩，使貨幣政策路徑更加明確。3月因美伊戰爭，短期利率偏向區間震盪，市場對消息面高度敏感，不論短期或長期利率均快速反彈。市場結構顯示市場流動性下降，買賣價差擴大，惟成交量反而增加，顯示部分交易為被動平倉和去槓桿之連鎖反應。本局整體投資策略仍依循資產配置，其中全球債券配置屬於核心配置部位，包括政府債券、全球公司債及證券化商品等，並分散投資在美國、歐洲及日本等不同區域，以達分散風險並穩定基金收益之目標。

6、勞動基金運用局國內投資組李副組長惠珍說明：

(1) 主動式ETF於去(114)年5月經主管機關開放發行，5月底時有3檔基金，規模86億元，至今(115)年2月已有11檔基金，規模達1,871億元。勞動基金規模大，投資時需考量ETF的規模和流動性，因主動式ETF開放尚未滿1年，仍需持續觀察績效變化，另外，主動式ETF管理費率也是考量因素之一。

(2)簡報第73頁，112年第1次委託經營批次，某帳戶截至115年1月底投資報酬率略低於指標報酬率，今(115)年4月份進行季簡報時，將會與受託機構討論。111年第1次委託經營批次，某帳戶截至115年1月底投資報酬率已超越目標報酬率，主要是今(115)年1月起更換基金經理人，新基金經理人調整投資策略、持股內容及持股比重，績效已從去(114)年12月底低於當時目標報酬率，到今(115)年1月底績效已超越目標報酬率，2月績效亦持續往上提升，本局4月份將邀請基金經理人至本局進行季簡報，並持續觀察及追蹤其操作策略。

7、主席發言：

111年第1次委託經營批次某帳戶雖然報酬率有顯著提高，不過還是大幅落後同批次平均報酬率，請國內投資組同仁持續瞭解及溝通。

8、周委員志誠發言：

議程第19頁，表1-2舊制勞退基金運用績效概況所示保證收益率為1.2733%，但第25頁，表2-3新制勞退基金運用績效概況所示保證收益率卻為1.7108%，請問新、舊制勞退基金所定2年期定期存款利率之差異為何？

9、勞動基金運用局財務管理組張組長琦玲說明：

新、舊制勞退基金保證收益率差異主要是法源依據不同，法源訂定考量專戶屬性以不同基礎計算，舊制勞退基金，是事業單位準備金專戶，為雇主所有，採用3家大型銀行大額、小額之固定及機動等利率平均計算；新制勞退基金為個人退休金專戶，鑑於小額利率通常優於

大額利率，且固定利率亦優於機動利率，為了保障勞工退休生活，採用的是較優惠的計算方式，以6家大型銀行之小額固定利率計算，因此新制勞退基金保證收益率高於舊制勞退基金。

10、何委員美惠發言：

議程第25頁，表2-3新制勞退基金運用績效概況，註5所示另類投資自營項目有不動產、黃金、天然資源、私募基金、多元資產及基礎建設等，請問勞退基金是直接收購還是間接投資相關股票及ETF？

11、林組長亞倩說明：

有關附註另類投資之不動產、黃金、天然資源等，為基金或ETF，新制勞退基金並未直接投資不動產、黃金或天然資源等。

12、陳委員秋月發言：

請問是否投資具流動性風險的私募信貸基金，例如貝萊德及黑石集團等發行之私募信貸基金？

13、林組長亞倩說明：

近期私募信貸(Private credit)議題，係指由非銀行金融機構（如資產管理公司、私募股權基金）直接向企業提供融資之模式。近十年市場規模已由3,000億美元擴張至約2兆美元，並逐漸成為全球信貸重要來源之一。過去私募信貸資金來源係機構投資人或專業投資人，惟近期逐漸轉向零售投資者，出現資產流動性較低，卻承擔具有部分贖回流動性需求的負債結構，導致結構性錯配，加上部分設有贖回上限，近期部分私

募基金出現限制或暫停贖回現象。另一方面，因AI發展對傳統軟體商業模式造成衝擊，增加企業評價及償債能力的不確定性，亦為近期軟體股下跌及部分私募信貸議題之成因之一。本局持有私募基金部位皆為早年投資，目前已進入收益回收與資產變現階段。另經與所投資之資產管理公司討論，其表示已將AI帶來產業顛覆風險納入評估流程並持續監控，且目前市場壓力主要是集中於個別發行企業，尚非屬系統性風險，本局將持續關注相關議題之發展。

14、何委員美惠發言：

議程第28頁，表2-4委託經營整體運用績效所示114-1全球氣候轉型被動股票型批次，請問辦理此委託類型的原因？

15、林組長亞倩說明：

大家一直都非常關注氣候變遷的議題，氣候相關指數亦隨之演進。第一代氣候變遷指數以管理氣候風險為核心，第二代指數則納入氣候機會與綠色成長。目前第三代指數則轉向支持企業邁向低碳轉型的能力，透過定性和定量指標評估企業是否具有明確、可驗證的減碳目標和轉型策略，引導企業模式朝向永續發展，以創造長期投資價值。本批次指標廣泛捕捉各產業中前50%氣候轉型表現領先之企業，並注重行業均衡配置及產業中立性，以更全面掌握各產業氣候轉型投資機會。

16、主席裁示：

洽悉，請運用局參考委員意見辦理。

**討論案一、謹陳勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫
(草案)。**

1、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華報告：(如議程，略)。

2、張委員琬瑜發言：

依116年度資產配置暨投資運用計畫(草案)，新、舊制勞退基金均採穩健策略，惟新制勞退基金是否可採行較為積極策略？

3、蘇組長嘉華說明：

本局透過系統進行模擬運算，模擬出積極、穩健及保守3種風險承受度之資產配置組合建議，並在投資政策書設定的風險承受度(例如新制勞退基金為中高度、舊制勞退基金為中低度及勞工保險基金為中度)範圍內進行微調。在變動區間範圍內，積極型會將多數資產配置於風險性資產，保守型會將多數資產配置於低風險性資產，而我們會採折衷的穩健型為基礎，讓基金承擔適度的風險。

4、盧委員陽正發言：

新制勞退基金新增國內另類投資運用項目，主要投資黃金類ETF及其他另類投資資產，設定中心配置為1%。國內另類投資運用項目之新增係屬全新投資管理業務之開展，需額外投入專業研究、人力、資源，也對現有人力

工作負荷產生額外負載。對於此種全新投資管理業務之拓展，在未增加組織人力編制下仍勇於承擔，應予以高度肯定，由此亦應進一步研議增加組織人力編制，以避免因每人管理基金規模與專業能力要求之提高，造成潛在的負荷超載與效能下降風險。

5、主席裁示：

請運用局參考委員意見，持續注意全球金融市場及經濟變動情形，適時評估調整116年度勞動基金各類投資資產之預期報酬率，使其更貼近實際報酬率，於今(115)年下半年度再提修正計畫送本會審議。

討論案二、謹陳116年度勞動基金預算案暨116年度新、舊制勞工退休基金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算。

1、勞動基金運用局主計室陳主任美慧報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：

本案原則同意，有關預算案經費編列及來源等，請運用局依預算編列規定及程序辦理。另實地履約管理國外受託機構及經費概算，請依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定，續報本部審查後，另循預算程序辦理。

參、臨時動議：

提案人：何委員美惠、楊委員芸蘋、黃委員啟瑞、盧委員陽正、周委員志誠、陳委員正雄、黃委員慶堂、張委員琬瑜

案由：建請增補勞動基金運用局人力，提升基金效能並促進員工工作與家庭平衡。

1、黃委員慶堂發言：

非常同意本提案。

2、黃委員啟瑞發言：

勞動基金規模已突破8兆元，與過去規模及其他政府基金相比，現行人力相對不足。面對前述戰爭、通膨壓力及國際格局劇變等挑戰，目前勞動基金總規模及績效都在歷史高點，應該認真檢討人力配置，未雨綢繆，以免人才過勞，被挖角流失，讓組織暴露在極大的人力不足與過勞的風險中。綜觀國內外大型基金極少見資產規模龐大且績效卓越，卻維持較低人力配置的團隊，考量過去績效並非未來獲利之保證，為確保基金績效之穩健性，建議檢討強化經營團隊體質，支持本案。

3、盧委員陽正發言：

勞動基金運用規模及績效現在皆為歷史高峰，此亦隱含運用局組織專業能力與研究創新能力之持續提升，勞動基金運用規模為公務人員退休撫卹基金(以下簡稱退撫基金)之6.5倍，惟在職人力為其1.5倍，基於以下3點，贊成本提案：

- (1) 基於勞工退休權益的管理及維護，新增另類投資與相關全新投資管理業務之開展，此確實需再額外投入專業研究、人力及資源，這對現有人力工作負荷產生顯著額外負載壓力。對於此種全新投資管理業務之拓展，在未增加組織人力編制下仍勇於承擔，實為勞工退休權益的提升，但每人工作負擔之超載可能導致運用局組織韌性下降、持續創新能力受阻。
- (2) 因應ESG國際潮流，尤其在社會（Social）面向中員工工作負荷合理性之考量，應促進員工工作與其家庭生活之平衡，避免因每人管理基金規模與專業能力要求之過度提高，造成潛在的負荷超臨界導致每人效能下降的風險，此實非勞工退休權益之福。
- (3) 公務員雖不適用勞動基準法，但仍應比照其精神，提供員工良好的勞動條件，尤其運用局同仁係屬全球金融資產管理之高度專業素養員工，養成相當不易，相對劣勢之勞動條件恐導致組織人力流失，在同仁負擔已高的情況下再遇組織人力流失，退休基金管理風險恐大幅升高。

4、張委員琬瑜發言：

非常贊同本提案，但鑒於公務人員人數遞減，要招募新進公務人員有其困難度，以財稅金融之新進公務人員為例，其首選單位為中央銀行。又，現行公務人員之退休制度與勞工退休制度差異不大，所以運用局招募新進人員之誘因不大，建議多方面考量設計薪酬制度，增加誘因以吸引優秀人才。

5、主席發言：

謝謝委員的建議，由於行政院人事行政總處有員額限制，雖然增加人力有難度，仍應依委員建議，向行政院人事行政總處爭取增加運用局員額，來減輕同仁部分工作負擔。

6、盧委員秋玲發言：

合理的增補人力是必要的，長期而言，勞動基金規模日益增長，非常支持此提案。

7、何委員美惠發言：

運用局同仁於監理會開會時，針對委員所提意見皆予專業回答及分析，同仁非常努力，支持本提案。

8、蔡委員朝安發言：

提醒二個方面：

(1)於法規方面，行政機關人員編制有組織規程及編制表的規範，員額增加也須有相應的預算編列。

(2)另外，勞動基金運用規模為公務人員退撫基金之6.5倍，惟在職人力為其1.5倍，如何增加員額，也有必要在各方面加以考量及分析。

贊成本提案。

9、蔡委員圖晉發言：

非常贊成會議中與會委員所提建言，如有窒礙難行之處，需向立法院溝通的話，個人可以居中協調盡棉薄之力，大家一起努力幫運用局爭取增補員額。

10、黃委員慶堂發言：

建議提高專業加給，以吸引人才。

11、花委員錦忠發言：

非常同意此提案，唯有增列員額並提高薪資結構，才能留住專業人才，延續經驗傳承。

12、黃委員啟瑞發言：

如果對臨時動議有共識，請各位委員一起參與提案。前面各位委員提出的意見都很好，向行政院人事行政總處提案時也需要各方的力量，法規上正當性的說明及論述也需要清楚。此外，過去在委員們多次建議下，勞動部已主動為運用局同仁爭取到比照金融監督管理委員會同仁適用公務人員專業加給表(十七)。勞動部勞動福祉退休司勞動基金監理科(以下簡稱監理科)進行勞動基金之監理業務，也需要金融專業的人才擔任監理工作，請問監理科同仁是否也有適用於公務人員專業加給表(十七)?如果沒有，因為監理勞動基金投資運用業務也需要高度專業與經驗，才能提出興革建議，與現行運用局企劃稽核組與風險控管組業務性質相當，建議勞動部也應為勞動福祉退休司負責監理業務之金融保險職系同仁一併向行政院爭取公務人員專業加給表(十七)，以符待遇衡平、留才攬才及業務推動需要。

13、黃委員維琛發言：

勞動福祉退休司監理科同仁係金融保險職系進用，目前適用一般行政人員之公務人員專業加給表(二)，與運用局同仁適用金融人員之公務人員專業加給表(十七)不同。

14、主席裁示：

感謝委員對運用局人力現況及本部勞動福祉退休司金融保險職系之基金監理同仁未適用公務人員專業加給表(十七)提出建言。勞動基金近年規模快速增加，現有人力配置確實吃緊，請運用局進行人力盤點，收集具體數據及說帖，作為本部向行政院爭取員額之依據，以強化人力結構與分工，兼顧同仁工作與生活平衡，並提升勞動基金績效確保基金長期穩健運作。另負責基金監理業務之金融保險職系同仁比照適用公務人員專業加給表(十七)部分，於向行政院爭取運用局員額時併同處理。