

勞動部勞動基金監理會第 37 次會議紀錄

開會時間：106 年 7 月 27 日（星期四）下午 2 時

地點：本部 6 樓 601 會議室

主持人：廖召集人蕙芳(公出)

孫委員碧霞代理

記錄：陳聖心

出席： 吳委員振昌 陳委員宗燦 花委員錦忠
何委員美惠 莊委員慶文 黃委員美華
秦委員嘉鴻(請假) 周委員志誠 黃委員慶堂
李委員樑堅 林委員盈課(請假) 張委員士傑(請假)
黃委員瓊慧 莊委員永丞 陳委員俊男(請假)
許委員林舜 張委員傳章 蔡委員麗玲
馬委員小惠(請假) 孫委員碧霞

列席：

勞動基金運用局

蔡局長豐清	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
蘇組長嘉華	林組長啟坤	林主任鳳君
廖專門委員秀梅	陳科長學裕	黃科長采萍
林科長淑品	張科長惠群	郭科長建成
林科長亞倩	李科長孟茹	陳視察兆仁
陳科員玫伶		

勞工保險局

李組長靜韻	藍科長淑芬
-------	-------

臺灣銀行股份有限公司

黃經理欉樹	林副理貴雯	苗科長莉芬
-------	-------	-------

本 部

郭次長辦公室	江秘書欣彥	
勞動保險司	黃視察琦鈞	
勞動福祉退休司		
邱專門委員倩莉	高科長啟仁	魏視察志良
陳專員聖心	唐視察曉霽	秦科員煥之
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，感謝各位委員撥冗出席本部勞動基金監理會第37次會議。本次會議因本部廖政務次長另有要公，不克出席，委由本人為代理召集人並主持本次會議。

今年以來至6月底，台股大盤指數維持在1萬點以上高檔盤整，歐美主要國家近期公布之經濟數據，顯示全球經濟成長動能依然穩定，國外股市亦普遍上揚，5月及6月份勞動基金整體運用收益持續穩定成長，請運用局繼續努力，為基金創造更多收益。

本次會議議程中有「勞動基金截至106年5月31日止之收支及運用概況」報告案，請委員提出寶貴意見，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36)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 36 次會議報告案三解管。

報告案 三

案由：謹陳勞動基金截至 106 年 5 月 31 日止之收支及運用概況，報請
鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局依委員意見辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午 3 時 10 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、洽悉，第 36 次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 106 年 5 月 31 日止收支及運用概況案。

- 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、勞動基金運用局蔡局長豐清補充說明：截至本年 6 月底止，整體勞動基金運用收益數達 1,240 億元、收益率 3.76%。今年上半年全球股票市場呈現多頭走勢，主因為資金面寬鬆、利率維持在低檔及企業獲利佳。上半年 MSCI 全球股票指數漲幅 11.4%、MSCI 全球新興市場股票指數漲幅 18%、台股大盤指數漲幅 12%、彭博巴克萊全球綜合債券指數上漲 4.4%，基本上，上半年股市績效表現優於債市，下半年需要關注的重點為美國總統川普的施政政策，例如：放寬金融管制、稅改計畫及貿易政策動向，本局將持續努力審慎投資。
- 3、李委員樑堅發言：
 - (一)新、舊制勞退基金及勞保基金自營國外另類投資，5 月份評價後報酬率情形，請說明。
 - (二)請說明舊制勞退基金國內 104 年第一次委託經營(第 2 期)批次之投資報酬率目前尚落後大盤指數報酬率的原因，並就受託投信公司績效排名不佳說明原因。
 - (三)新制勞退基金 99-1 全球新興市場主動股票型(續約)批次，為

何指標報酬率為負數？又該批次某受託國外資產管理公司委任迄今之績效不佳，請說明。

4、周委員志誠發言：截至 106 年 5 月底止，勞動基金中僅就業保險基金收益數為負，究其原因，主要係國外債務證券評價後報酬率為負數，請問原因為何？

5、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：

(一)5 月份國外自營另類投資以投資不動產基金(ETF)為主，今年 1 至 5 月份全球不動產投資受美國 Fed 今年升息 2 次的影響較大，其中不動產投資信託基金(Reits)對利率敏感度比較高，另外一個主要原因為台幣升值造成美元投資部位之匯兌影響。

(二)99-1 全球新興市場主動股票型(續約)批次為相對報酬委託型態，其指標(Benchmark)為 MSCI 全球新興市場股票指數，該指標報酬率受市場影響，故有可能為負數。另該批次某受託資產管理公司投資績效較不理想，主要原因為原先投資標的偏向以指標指數之成分股為主，故其投資績效與指標報酬率相近，惟今年以來改變操作策略後，今年至 5 月底止投資績效已見提升，並超越指標報酬率。

(三)就業保險基金依照現行運用法規規定，國外投資為投資債券，目前債券部位皆為持有至到期日，其債券利息之年化報酬率介於 4~4.5%，惟今年至 5 月底止績效受台幣升值匯兌因素影響。

6、勞動基金運用局國內投資組游組長迺文說明：有關國內投資 104 年第一次委託經營(第 2 期)批次，今年以來某受託投信公司對於漲幅較大的類股投資配置比重較低，績效受到影響，但調整投資組合後，績效已提升。此外，該批次撥款(Funding)時間點是 105 年 12 月底，相對大盤指數較高(9 千多點)，有些受託帳戶因資產

配置因素，致影響投資績效。

7、李委員樑堅發言：新、舊制勞退及勞保基金在國外自營另類投資的績效表現相近，是否由相同團隊投資操作？

8、李組長志柔說明：舊制勞退基金是由台銀負責，其餘勞動基金的自營投資由運用局負責，兩團隊投資國外 Reits 占另類投資的比重相對較高，所以績效相近。

9、張委員傳章發言：

(一)新、舊制勞退基金國外債務證券自營及委外投資，4月及5月已實現報酬率為自營績效優於委外，但評價後報酬率則是委外優於自營，請說明差異原因。

(二)今年以來投資績效表現股優於債，一般預期美元利率未來將調升，請問勞動基金下半年自營投資股、債之資產配置比重是否將因應市場情勢做動態調整？

10、陳委員宗燦發言：新、舊制勞退及勞保基金自營國外債務證券及另類投資與去年同期相較，績效有所差異，請問是否因短期操作所致？另國內個股投資跌幅較大的檔數逐月減少，請說明原因。

11、許委員林舜發言：4、5月新制勞退基金國外債務證券及國外另類投資，委託經營的報酬率較自營為佳，國外受託機構之操作策略是否有值得學習之處？

12、台灣銀行信託部黃經理欉樹說明：舊制勞退基金自營國外債務證券，多為持有至到期日債券，今年截至6月底已認列半年的固定收益，惟今年以來因台幣升值，匯兌因素影響投資收益，而國外另類投資方面也是相同的原因。

13、李組長志柔說明：

(一)新制勞退基金國外債務證券自營及委外方面的績效差異，主因

為兩者操作策略不同，自營多投資於持有至到期日的債券，少部份為債券型共同基金及 ETF，已實現收益除債券之利息收入外，並適時因應價格上漲處分共同基金及 ETF 部位，也產生已實現收益，故績效優於委外；至評價後報酬率則因在債券多頭市場時，委外經營因投資於須評價之債券，故績效優於自營。另今年下半年股、債的資產配置策略，本局將因應市場情勢做動態調整部位，且今年新辦理的國外委託經營批次將採分批撥款方式以降低投資風險。

(二)國外另類投資委託經營主要平均投資於基礎建設、Reits 及多元資產類型，自營另類投資則於 Reits 的比重較大，今年截至 5 月份績效差異主要受 Reits 的漲幅低於基礎建設及多元資產所致。

- 14、張委員傳章發言：請問舊制勞退基金國外委託經營部位的匯兌損益情形？
- 15、李組長志柔說明：國外債務證券已實現及評價後損益均包括匯兌損益，至於自營與委外經營債券投資績效差異，主要因自營國外債務證券多以持有至到期日，投資收益來源為利息收入，至委外的部份，因經理人依據所持有債券部位採行換券操作交易，則可能產生處分之已實現投資損益，另須逐月按市價評估未實現投資損益(包含匯兌評價損益)。
- 16、游組長迺文說明：國內股票投資須按市價評價(Mark-To-Market)，每月底於帳上認列未實現投資損益金額；另已實現投資收益與投資操作策略有關，故已實現損益與評價後損益並不必然直接相關。至於跌幅較大之投資個股減少的主因，為股價回升所致。
- 17、莊委員慶文發言：據了解 6 月份台幣對美金的匯率雖略為回貶，

惟國內壽險業本年度上半年整體的淨匯兌損失仍高達約 1 千億元，請說明勞動基金匯兌損益之情形。

- 18、李組長志柔說明：勞動基金與國內壽險業的匯率避險策略及部位均不同，整體勞動基金今年上半年之匯損的金額及比例均低於國內壽險業，本局將持續關注台幣對美元的匯率走勢，並審慎因應。
- 19、黃委員瓊慧發言：議程資料中新、舊制勞退基金國內投資類股持股比例及績效貢獻表，僅揭露自行運用及委託經營之績效貢獻度為正向或負向，並未表達績效貢獻之實際金額或比例，又同一類股在新、舊制勞退基金之自行運用及委託經營情形，所呈現的貢獻度方向有些不一致，請說明原因。
- 20、游組長迺文說明：類股持股績效貢獻表主要是將新、舊制勞退基金實際投資配置某類股的比重，比較該類股占大盤指數的權重，若實際配置比重低於該類股的權重，一旦該類股跌幅較大，基金投資該類股之績效貢獻度為正向；若實際配置比重高於該類股的權重，一旦該類股漲幅較大，則基金投資該類股之績效貢獻度亦為正向；至該表係本局以人工方式加以估列，若需表達績效貢獻之實際金額等數據，則需待未來有相關預算增修資訊系統時，予以研議納入。
- 21、代理主席裁示：有關增加表達國內投資之類股持股績效貢獻實際數據，請運用局納入研議。本案洽悉，請勞動基金運用局依委員意見辦理。