勞動部勞動基金監理會第148次會議紀錄

開會時間：115年10月22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：林彥佐

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	陳委員吉雄
花委員錦忠	林委員明章	彭委員士鼎
蔡委員圖晉	黃委員啟瑞	盧委員陽正
林委員修葳	周委員志誠(請假)	張委員士傑(請假)
張委員琬喻	蔡委員明芳	徐委員婉寧
許委員祺昌	黃委員馨慧	陳委員秋月
黃委員筱薇	黃委員兼執行秘書維琛(請假)	

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	劉副局長麗茹	李組長惠珍
林組長亞倩	蘇組長嘉華	陳組長忠良
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
陳視察力偉	林視察佳穎	

勞工保險局

楊組長佳惠	蘇視察鈺雯	葉專員盈希

臺灣銀行股份有限公司

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	
勞動福祉退休司		
陳副司長惠蓉	邱專門委員倩莉	李專門委員涓鳳
鄭視察勝文	白視察明珠	黃科員瑋琳
陳科員奕豐	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1個討論案，第1案報告「勞動基金截至115年8月底止之收支及運用概況」及115年9月份運用績效。回顧8月份金融市場表現，全球政經局勢充滿不確定性，全球金融市場劇烈波動，台股呈現震盪回升的走勢，勞動基金績效累計收益數有2兆3,227億元，收益率29.45%。希望各位委員不吝指教，也請勞動基金運用局（以下簡稱運用局）及臺灣銀行繼續努力，讓基金投資運用收益繼續穩健成長。

本次還有1個討論案，將審議「勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫（修正草案）」。該計畫草案運用局已在今（115）年3月份提報監理會審議，考量國際政經情勢變化快速，為使整體規劃更符合當前金融市場現況，並提升基金投資運用效益，研擬該計畫修正草案，再提本次監理會議審議，待審議通過後，將作為116年度勞動基金投資運用項目資產配置之執行依據。

最後，勞動部訂於今（115）年11月4日辦理第4次勞動基金收支、保管及運用業務查核，查核項目為「新制勞工退休金收支及保管業務」，並於查核前一天即11月3日（星期二）下午2時，於勞動部901會議室召開查核會議，邀請委員蒞臨指導，給予查核建議，供業務單位參考，歡迎委員踴躍參加。

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147）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147會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至115年8月31日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉，請運用局參考委員意見辦理。

討論案

案由：謹陳勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫（修正草案），提請討論。

決議：照案通過，請運用局參考委員意見辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午3時50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147）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、勞動福祉退休司鄭視察勝文報告：（如議程，略）。

2、主席裁示：洽悉，第147次會議報告案三解管。

報告案三：勞動基金截至115年8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：

近期公布的總體經濟數據顯示通膨仍居高不下，美國聯準會（Fed）預定於10月27日至28日召開利率會議；考量美國期中選舉因素，市場普遍預期本次將維持利率不變。然而，期中選舉過後美國升息循環預期將升溫，這將對固定收益及債券類投資部位造成顯著衝擊。議程第76 頁，新制勞工退休基金（以下簡稱勞退基金）97-2全球增值債券型（續約3）批次自111年1月委任迄今，其投資報酬率與指標報酬率雖皆為負數，但表現仍優於指標；不過，隨著利率持續攀升，未來績效恐面臨進一步惡化的風險。另議程第 83 頁，新制勞退基金109-1全球美元公司增值債券型（續約）批次自115年1月續約迄今，其指標與各帳戶投資報酬率亦皆為負數，且全面落

後於指標報酬率。由此可知，在升息循環的環境下，固定收益型資產的績效表現恐將持續承壓。面對此趨勢，請問後續的因應策略為何？

3、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

(1)近期國外債券市場表現，主要受到通膨壓力、油價波動、主要國家財政赤字，以及AI相關企業擴大投資所衍生之融資需求增加等因素影響，全球長天期公債的期限溢酬及殖利率持續走升，進而影響既有債券投資部位之報酬表現。

(2)國外債務證券長期以來可提供利息收入及投資收益，並可透過不同國家、債券種類及信用市場之配置，達到分散投資風險的效果。例如，2018年美中貿易戰期間，國外權益證券整體下跌約7%，惟國外債務證券仍有約0.35%的正報酬。此外，在2022年俄烏戰爭及Fed快速升息期間，國外債務證券的跌幅相對較小，顯示債券於整體投資組合中具有一定程度的下檔保護效果。從國際退休基金的資產配置情形來看，債券亦為重要的核心配置。根據2026年全球退休基金資產配置研究，7大退休基金的債券平均配置比重約為3成，顯示債券在長期資產配置中仍占有重要地位。

(3)有關部分國外債券批次報酬率相對偏低之原因，主要係過去10年全球債券市場長期維持低利率，整體報酬表現較為有限，加上COVID-19疫情後的升息循環，2022年全球債券指數下跌達17.14%，亦難以避免受到當年度市場下跌的影響，進而衝擊整體投資績效。惟目前債券市場

的起始殖利率已較過去低利率時期大幅提高，未來收益條件亦相對改善。去（2025）年市場相對穩定，全球債券仍有約6%至8%的報酬表現，全球新興市場債券及全球主權信用債券的報酬率甚至達雙位數。因此，國外債券仍為整體投資組合中持續累積利息及再投資收益，並發揮風險抵減效果，後續將持續關注主要國家通膨、貨幣政策及債券市場變化，以兼顧基金長期穩健收益。

4、蔡委員明芳發言：

(1)有關國外債券委託經營部分，先前曾提出，委託期間屆滿後，若須贖回或處分相關債券，可能影響債券持有至到期日之安排，進而削弱其避險功能。尤其在市場表現不佳時，若無法持續持有債券，恐影響基金整體風險控管。請問自上次查核會議後，是否已針對此問題研議具體調整措施？若現行委託機制限制債券持有至到期日之彈性，可能增加基金風險，建議審慎評估改善方式。

(2)有關持股未實現損失達30%、35%甚至40%以上情形，請問目前是否訂有客觀且明確之管理機制，例如依虧損幅度設定分級檢視、風險評估及部位調整之條件，以利適時控管投資風險？觀察部分個股之跌幅持續擴大，或長期處於虧損狀態，應進一步瞭解基金管理團隊如何追蹤及評估相關風險。此外，由於不同基金可能持有相同個股，建議依各基金之持有部位、占基金資產比重及潛在損失影響程度，建立差異化管理機制。本人並非主張虧損持股均應立即處分，而是認為不宜僅以看好個股未來展望作為持續持有之理由，仍應透過客觀數據及量化指

標，定期檢視其投資風險與持有合理性。即使最終決定繼續持有，亦應建立明確之評估及追蹤機制，讓委員了解相關部位之管理原則、風險控管措施及後續處理方式。

(3)以上兩項議題，請運用局說明相關管理機制及後續改善規劃。

5、林組長亞倩說明：

國外委外經營契約期間雖為5年，惟契約期滿並不代表須將所有投資部位全數出售，仍可依相關機制評估後續續約或調整配置之必要性。隨著基金規模逐年成長，本局持續檢視既有資產配置。目前受託之委外投資機構，均係經嚴謹遴選機制評選，且多為具一定規模及專業能力之國際機構。至於契約到期時之評估，首先會檢視該類型委託批次是否仍有持續配置之必要，其次評估該批次的市場展望及於整體投資組合中的配置效果，最後再檢視委外機構的長期績效表現，以及相較於同類型批次之績效。另有關自營債券部分，目前約有6成以上的部位採持有至到期（Hold to Maturity, HTM）方式管理，因此，可透過持有債券持續取得利息收益。

6、勞動基金運用局國內投資組李組長惠珍說明：

有關個股停損之管理機制，自營部分，依本局內部作業規範持股若跌幅超過20%時，需要出具檢討報告，重新評估該個股之產業前景、基本面等及後續投資策略，並於本局投資策略小組會議進行討論，若跌幅每再多跌10%，將再重新檢討。全權委託經營部分，各受託機構內部規

定對於個股跌幅超過一定跌幅（如20%、30%）的個股之處理訂有相關內部控制機制。本局目前處理措施部分包括：受託機構若發生個股跌幅超過20%，本局每週以電子郵件通知受託機構注意價格風險，受託機構須按月提出個股檢討報告，另本局將視受託帳戶之個股持股比重及跌幅等，於季檢討會議和受託機構進一步討論，瞭解其對個股所屬產業及基本面之看法、後續投資策略等。另受託機構應依其內部規範於個股損失達一定幅度/期間出具損失檢討報告，或會議討論，其檢討機制及執行情形列為本局實地查核重點，本局企劃稽核組每年至受託機構進行實地查核，也將個股跌幅超過30%列為重點查核項目。

7、蔡委員明芳發言：

(1)有關持股未實現損失之管理機制，雖已訂有相應規範，仍須釐清運用局對受託機構之監督權限及介入界線。若受託機構持有之個股未實現損失已達50%或60%，運用局是否仍無法介入，僅能持續觀察？倘若受託機構投資判斷有誤，且整體績效表現不佳，現行機制應如何因應及控管相關風險，請予以說明。

(2)另建議按不同基金分別揭露持股虧損情形，包括個股未實現損失達30%以上之持有期間及相關部位占基金規模之比率等，以利委員掌握各基金之投資曝險及潛在風險，作為後續監督與檢討之參考。

8、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

(1)本局關注受託機構投資操作，定期請其提出說明，按季邀請受託機構進行投資運用情形報告，針對各家受託機構之選股與擇時、股票進出狀況等投資運用現況進行瞭解及溝通。惟全權委託投資涉及受託機構專業判斷及市場變動等因素，原則上仍尊重基金經理人之投資決策。受託機構投標時所提報之經營計畫書，應載明停損機制及投資流程，作為後續投資操作及管理之依據。惟停損機制仍須考量實際市場情況，若僅依固定跌幅執行停損，亦可能因未充分評估市場變化，導致於低點處分持股。因此，停損與否應經充分討論及檢討，不宜僅以股價跌幅作為唯一判斷標準。

(2)本局每年檢討評估受託機構之經營績效，對於績效相對不佳者，本局得通知該受託機構立即改善或為必要之處置、收回部分或全部委託資產。

(3)本局已就自營及委外虧損個股持股進行彙整分析，如所提供之書面報告，該書面報告並已依投信別及個股整理其成本、市值、未實現損益及占基金比率，並就個股虧損原因、投信因應調整或加減碼之考量，及後續處理規劃等進行說明，請委員參考。

(4)整體而言，本局並非對委外投資部分不予關注，而係依全權委託精神及相關法規規定，在尊重受託機構專業判斷前提下，透過定期檢討、績效追蹤及投資說明等機制，掌握其投資操作與風險控管情形。

9、蔡委員明芳發言：

(1)本人並非要求對特定個股一律處分，而是希望瞭解基金對於重大或長期虧損持股的具體管理機制。當個股虧損達30%，甚至進一步擴大至40%、50%，且持續一段時間時，應如何評估及因應？

(2)同時，對於虧損達一定幅度之個股，除揭露未實現損益外，亦應進一步提供持股金額、占各基金自營部位或委託部位比率、虧損持續期間及變化趨勢等資訊，藉此掌握相關風險的規模及持續情形。而對於長期虧損的持股，也應評估企業基本面、產業前景及市場結構是否已發生變化，並考量資金機會成本，檢視繼續持有是否仍具合理性。若投資標的長期缺乏改善契機，即使公司仍有獲利或配息，也應審慎評估是否逐步降低持股或轉向其他具成長潛力的產業，而非僅反覆提出虧損原因說明。

(3)其次，針對5年期滿之債券委託投資，若原受託機構未能再次得標，但部分債券仍具持有價值，應如何處理，也須有明確的制度安排。包括債券續持、移轉或處分的評估標準、決策權責及執行程序等，均應事先釐清，避免因委託期限屆滿或受託機構更替，衍生後續管理問題。

(4)本次詢問的核心在於重大或長期虧損持股及債券委託期限屆滿時的管理機制如何設計、依據何在，以及實際如何執行，而非要求針對個別投資標的採取一律停損或處分的措施。惟相關單位先前的說明，尚未充分回應上述機制設計與運作方式，仍有必要進一步釐清。

10、林組長亞倩說明：

(1)本局持續追蹤國外委託經營機構之投資績效，包括按月、按季及按年等不同頻次來檢視其績效表現，並於到期時進一步評估長期績效，作為後續配置及委任評估之依據。委外投資係以交易為主要目的，5年期為契約期間，並非須待契約期滿後，始決定是否續予委任。若委外機構長期績效不佳，確有提前收回或減碼之必要，本局將提前評估相關調整方案，另若期間表現良好，亦可增加委任金額。以新制勞退基金為例，由於基金規模逐年快速成長，本局每年均會檢視整體資產配置及投資需求，並據以評估新增委任類型及調整投資策略。

(2)簡報第 76 頁，以新制勞退基金97-1全球債券型（續約4）批次為例，其「97」代表該項委任自民國97年開始辦理。該批次之續約評估，係依據其長期績效表現及歷次評估結果辦理，每次續約前均會先進行內部評估，再提送投策小組會議討論。實際評估時，主要考量以下面向：首先，檢視整體資產配置現況，確認既有配置是否仍符合投資需求，以及是否有進行再平衡（Rebalancing）之必要；其次，評估該類資產的長期投資展望，以及其於整體投資組合中所能發揮的配置效果；最後，再檢視委外機構的長期績效表現，並與同類型機構進行比較，綜合評估後決定是否續約。因此，該項委任得以持續至今，係基於歷次評估結果及相關考量。惟委外機構的績效仍須持續追蹤，不宜僅依據短期市場表現，即逕行判斷其長期投資能力。

11、蘇局長郁卿說明：

(1)如前面所說明，本局每季邀請受託機構報告投資運用情形，瞭解持股長期虧損之原因及因應措施；另透過年度績效評估或予以加減碼等機制，督促受託機構審慎檢視持股，綜合考量企業基本面、產業前景及資金機會成本，評估投資策略之合理性，不宜僅以股價跌幅作為投資決策依據。

(2)提出報告的目的並非僅在於報告形式，而是要求受託機構具體說明投資決策及其評估依據，包括為何選擇繼續持有、降低持股部位、分批處分，或逢低加碼等，並應就產業發展、公司基本面及未來展望進行分析。

12、林委員修葳發言：

各受託機構的投資取向與特性，宜作為運用局決定資產配置比重的參考依據。委外投資之固定收益類雖完全授權受託機構決定標的之存續期間，20年以上存續期間債券利率風險可能頗高。例如，波灣戰事造成通膨，可能讓它和股票齊大跌，多元化風險互抵效益有限。如受託機構顯現長期間具「風格一致性」，對本基金有參考價值，可作為決定資產配置的輸入變數。

13、林組長亞倩說明：

(1)依115年10月20日之市場數據，10年期美國公債殖利率約為5.12%，10年期美國抗通膨公債（Treasury Inflation-Protected Securities, TIPS）實質殖利率約為2.77%，明顯高於2010-2021 年低利率期間0.3%平均水準，而隱含平衡通膨率約為2.35%。僅管美國9月

CPI年增率升至3.7%，目前市場隱含的通膨預期大致維持於2.3%至2.4%之間，顯示近期殖利率走升主要反映市場對長天期債券所要求的風險溢酬提高，進而推升整體長天期債券殖利率。另外，國外債券與國內權益證券的長期相關係數約為-0.44，顯示兩者的價格變動並非完全同步，具有一定程度的分散投資效果。

(2)有關存續期間，長天期債券對利率變動較為敏感，當殖利率上升時，債券價格所受的負面影響亦較為明顯。目前委外機構的投資策略相對偏向縮短存續期間，即相較於投資基準，採取較短的存續期間配置，以降低利率波動所帶來的風險。此外，委外機構亦注意到，目前利率水準相對較高，若高利率環境持續，可能進一步抑制經濟成長，進而增加未來利率調降的可能性。因此，受託機構除持續觀察通膨、經濟成長及央行政策等因素的變化，動態調整存續期間。

14、張委員琬喻發言：

自營與委託經營權責分工似乎相當明確，充分尊重受託機構的投資策略，主要於委託期限屆滿時，再評估是否續約或更換其他受託機構，較少針對委託經營個別股票或債券的投資價值進行細部評估。想進一步請教，若某委託經營帳戶整體績效不佳，但其持有的部分股票或債券仍具投資價值，在收回委外資產時，是否可以將這些標的直接移轉至自營部位？印象中，退撫基金似乎有類似的操作模式。若能採取此方式，應有助於降低交易成

本。請問運用局實務操作上，是否也有採行此作法的可行性？

15、李組長惠珍說明：

有關國內委託經營受託帳戶減碼或收回方式，有現金收回和現券收回，若為現券收回，則移轉到自營部位。

16、林組長亞倩說明：

國外債券自營與委外投資之操作目的及投資策略有所不同。自營部分主要採持有至到期日方式進行債券投資，配置上亦較著重於金融債及信用品質較佳之債券；委外投資則以交易為主要目的，且國外債券投資範圍較為廣泛，涵蓋各類型之債券及衍生性金融商品。因此，現行國外委外投資收回實務主要採現金收回方式，後續再依整體資產配置及投資需求，評估由自營運用或委任其他相對表現較佳之受託機構進行管理。

17、蔡委員圖晉發言：

(1)我主要想提出的建議是，針對政府投資或相關投資機制，應該建立一套明確的停損制度。例如，當投資標的出現虧損超過30%以上時，這樣虧損情況持續一段時間，就應該有明確評估機制，必要時強制停損，而不是讓資金一直套牢在裡面。因為有些投資標的即使持續持有好幾年，也未必能恢復原本的價值。相反地，如果能夠適時停損、重新配置資金，未來遇到更好的投資機會時，反而可能創造更好的報酬。資金的運用應該講求效率，而不是因為已經投入了成本，就一直抱著不放。

(2)個人見解認為值得進一步討論，包括企業界、相關團體的代表，以及各位專家學者，都有不同看法。是否應該共同研議一套明確的標準，例如虧損達到多少比例、持續多久，就必須啟動停損或重新評估機制，而非續抱持有。尤其從企業經營者角度來看，有些企業一旦失去競爭力，特別是在面對紅色供應鏈的競爭時，要重新恢復過去的榮景，其實非常困難。如果沒有及時評估風險，資金就可能長期被占用，不但無法挽回損失，也將失去其他投資機會。因此，建議針對停損虧損比例、持續期間，以及後續資金重新配置的方式，建立更明確的規範，讓投資決策更有效率，也能降低長期持有虧損標的所帶來的風險。

(3)依補充資料顯示，跌幅較大檔數較上（9）月份監理會議提供筆數更多。

18、蘇局長郁卿說明：

(1)感謝委員的關心與提醒。就企業經營的角度而言，委員所提出的觀點確有其道理，尤其企業面臨競爭力衰退時，適時評估風險及調整資金配置，確實相當重要。

(2)就所提補充資料相較以往頁數較多的原因，除因近期市場波動，虧損個股可能增加外，本局也已增加整理分析之資料內容，除就自營及委外持股分別說明外，並依投信別及個股整理其成本、市值、未實現損益及占基金比率，並就個股虧損原因、投信調整或加減碼之考量，及後續處理規劃等進行說明。因各投信買進時點及持有成本不同，即使同一個股，投資策略亦有所差異。本局原

則上尊重受託機構之專業判斷，惟要求其提出具體數據、投資分析及決策依據，並確認符合既有投資管理機制。至於統一訂定強制停損標準，考量市場波動及投資策略差異，仍須審慎。依相關法規及全權委託管理架構及精神，本局不會直接指示經理人買賣個股，主要透過定期追蹤投資報酬、比較市場及同業績效，並於年度檢討時或委託契約到期時評估是否續約、減少委託金額（即加減碼）或採取其他管理措施。

(3)另考量受託投信之投資策略不同，本局亦區分相對報酬型及絕對報酬型委託進行分析。部分相對報酬型投信因須追蹤指數成分股，即使個股下跌仍可能持有相關部位，爰將各投信採取不同措施之原因納入報告，以利委員瞭解及檢視。

19、陳委員正雄發言：

委託經營係採全權委託方式辦理，投資績效原則上應由受託機構負責。相對報酬型指定投信業者投資某一群股票，並要求投資績效必須超越這群股票的績效，再加上一定的成數比例，而絕對報酬型是設定目標報酬率；受託機構依其專業分析創造投資績效，只要整體報酬率達成約定目標，原則上不會僅因個別投資標的績效不佳，即認定其有違規情事。倘受託機構整體投資績效不理想，運用局可以採取收回委託資金、限制投標等措施，但不宜直接介入受託機構之個別投資決策，強制要求特定個股停損。若強制停損後股價反彈，相關責任歸屬恐生爭議，但運用局仍可適度施加管理壓力。

20、主席發言：

近期股市波動幅度較大，短期間內臺灣加權股票指數由接近50,000點回落至46,000點，基金操作涉及產業趨勢、個股表現及整體市場情勢等多面向的分析與專業判斷，感謝各位委員提供寶貴意見與提醒。期許運用局同仁於基金操作時，能更加審慎。

21、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、討論事項：

討論案：勞動基金116年度資產配置暨投資運用計畫（修正草案）。

1、勞動基金運用局風控組蘇組長嘉華報告：（如議程，略）。

2、盧委員陽正發言：

(1)本案簡報架構嚴謹、條理分明。建議評估增列一頁，將第35頁之「中心配置比例」與「預期報酬率」，與第51頁之「風險預算」相互結合做成綜整，如此將有助於整體的判讀與決策。

(2)本資產配置規劃高度依賴模擬系統進行運算。然而，隨著管理部位及全球資產類別日益增加，現有IT系統是否能夠負荷實屬堪慮。觀諸國內大型投信或壽險公司皆持續投資升級 IT系統，反觀運用局不僅面臨人力不足之困境，IT系統亦顯不足，亟需全面升級。系統自動化程度若不足，勢必增加人為調整的頻率與風險，建議應全面思考設備與系統升級。以挪威主權財富基金為例，其運

算雖將算力延伸至雲端，但基於其對國際級CSP公司資安與技術的盡職調查（DD）結果，該基金對於適度使用雲端系統AI相關平台協助資產配置規劃，並無實質風險疑慮。建議運用局亦可委請專業顧問公司進行適度使用各種IT系統協助基金資產配置與管理賦能之風險評估。面對勞動基金規模日漸擴大及人力吃緊的現況，至少應透過「裝備升級」來補實戰力、提升營運效能。

(3)簡報第35頁，對照資產配置暨投資運畫（修正草案）文本第48頁，國內、外配置比例分別為39%與61%，其中國內與國外權益分別為24%與27%，比例相近，然國內與全球市場之整體規模懸殊，恐未盡符合比例原則。其次，就學術實務而言，基準指標（Benchmark）之選用將顯著影響資產配置之運算結果。例如國外另類投資若採用雙基準指標，於基準轉換時，模型輸出結果即可能產生差異，學術研究結果提供運用局參考。另外，根據2002年權威學術期刊之研究（The Review of Financial Studies, Fall 2002, Vol. 15, No. 4, pp. 1137-1187）指出，資產配置於不同市場情境（如牛市、熊市、盤整期）下，特別在高檔震盪、下跌回測或空頭期間，全球資本市場之共伴效應往往顯著增強；相較於多頭時期的分散效果，空頭時資產回檔趨於一致。因此，於高檔震盪之際，強化國際間各資產類別之風險分散尤為重要，相關論文會後再提供運用局參考。

3、蘇組長嘉華說明：

(1)感謝盧委員的指導。關於簡報第51頁各基金風險預算表的說明方式，我們將於下次提報資產配置計畫時進行調整。

(2)至於IT投資方面，運用局持續積極爭取資訊相關經費。因應金融市場變化快速，隨著新金融商品不斷推出，相關系統也必須配合進行功能調整與更新，每年需進行1至2次系統增修及調整。

(3)展望未來，因應AI應用與相關技術發展所帶來的需求，我們將持續努力爭取所需經費，逐步擴充IT系統功能，並在有限的資源下，妥善規劃經費運用，以發揮最大效益。

4、盧委員陽正發言：

勞動基金規模龐大，資訊系統建置、維護經費均不及國內某投信資訊系統升級經費或某中型券商配合明年臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心縮短撮合時間所投入資訊系統投資經費之5%，恐不符合比例原則。

5、蘇局長郁卿說明：

感謝盧委員的體諒與提醒，系統穩定及持續投入資源對本局經管基金運作允宜關鍵。本人已提醒並督促相關同仁審慎因應，並注意系統建置、維運所需經費及人力配置。儘管面臨限制，本局仍將持續爭取資源，並蒐集研讀相關數據及報告，評估改善措施，尤其針對資產配置模型及系統運算需求，持續檢討強化。感謝各位委員的提醒與指教。

6、主席裁示：

照案通過，請運用局參考委員意見辦理。