

勞動部勞動基金監理會第 87 次會議紀錄

開會時間：110 年 9 月 23 日（星期四）下午 2 時

地點：以視訊方式召開會議

主持人：王召集人尚志

紀錄：秦煥之

委員：邱委員奕淦	張委員家銘	潘委員敏媛
楊委員芸蘋(請假)	莊委員慶文	鄭委員力嘉
蔡委員圖晉	林委員月能	盧委員秋玲
黃委員瓊慧	周委員志誠	張委員琬喻
黃委員慶堂	李委員建興	張委員士傑(請假)
莊委員永丞	盧委員陽正	高委員晶萍
馬委員小惠	謝委員倩蓓	

業務單位：勞動基金運用局

勞工保險局

臺灣銀行股份有限公司

本部：勞動福祉退休司

勞動保險司

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 87 次會議。本人很榮幸自 9 月份接任「勞動基金監理會」召集人職務，勞動基金運用績效與勞工權益息息相關，所負責任也備感重大，希望各位委員繼續給予協助及指教，大家共同努力提升勞動基金運用效能。本次會議仍在疫情警戒期間，採視訊方式召開會議。

本次會議將報告「勞動基金截至 7 月底止之收支及運用概況」及 8 月份運用績效。截至 7 月底止，整體勞動基金運用累計收益 3,225 億元，較上月增加 222 億元，收益率達 7.04%，基金績效表現亮麗。面對今年疫情及不確定的經濟局勢，請運用局動態調整國內、外資產配置，審慎因應，也希望各位監理委員繼續給予指導，讓勞動基金績效持續成長，再創佳績。

本次議程還有一個報告案，是本部今年 8 月 20 日赴勞工保險局辦理第 3 次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案，查核項目為「勞工退休金收支、保管業務辦理情形」。以上 2 案請委員指教並提供寶貴意見。

另，本年度第 2 次勞動基金業務查核，原訂 6 月份辦理，因疫情升溫而延後，已於 9 月 13 日至 16 日赴運用局辦理完竣，因配合防疫避免群聚，查核當日並未舉辦查核會議，感謝委員提供查核書面意見，併同運用局回復說明將列入查核報告中，提本會報告。第 4 次勞動基金業務查核，預訂於 10 月 12 日至 15 日辦理，相關查核報告也會提本會報告。

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 86）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 86 次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 7 月 31 日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

報告案四

案由：謹陳勞動部 110 年度第 3 次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告。

決定：洽悉，請勞工保險局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。

參、討論事項：無。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 3 時 15 分。

【附錄：委員意見及業務單位說明】

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86)次監理會議紀錄案。

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案。

1、勞動福祉退休司唐科長曉雲報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第86次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至110年7月31日止之收支及運用概況案。

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、盧委員陽正發言：

- (1)勞動基金整體運用績效表現優異，運用局同仁值得鼓勵。勞動基金已實現報酬率較上月攀升，可能是高成長因子投資實現獲利所致。中秋連續假期期間發生恆大地產債務危機事件，短期間造成市場干擾，請問運用局未來投資策略是否會由投資高成長型因子標的調整為價值型因子？
- (2)有關恆大地產積欠債務約5,000餘億人民幣，佔中國大陸全體銀行資產約0.2%，國際貨幣基金(IMF)、經濟合作暨發展組織(OECD)和亞洲開發銀行(ADB)等機構評估，不致造成系統性風險。雖勞動基金未有直接相關曝險部位，但恆大地產事件仍屬短期干擾，請問運用局因應策略為何？
- (3)經查勞動基金持有ESG部位，未來也有加碼計畫。近期媒體報導國際清算銀行(BIS)示警，投資ESG可能有「綠色泡沫風險」，也就是部分宣稱符合ESG投資準則之基金管理公司有過度漂綠(greenwashing)之疑慮，在此提供此訊息供運用局參考。

3、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：

- (1) 恆大地產事件主要是因中國大陸在去(109)年 8 月以來，加大力度監管「房住不炒」政策，即「房子是用來住的，不是用來炒的」，所以，嚴格限制地產開發商的融資管道來控管風險，以改善房地產體質及中長期的經濟。至於恆大地產短期有流動性問題，長期恐有資不抵債，進入破產可能，需視中國大陸對地產開發商的融資管道是否採放寬態度或接手管理政策而定，本局會持續追蹤相關訊息。但近期確實造成新興市場波動較大，將視市場情況適時調整部位。
- (2) 請參閱議程第 23 頁，某 ESG 股票型批次，委託金額 15.5 億美元，企業社會責任投資向來為本局所重視，不過仍然會控制相關風險。截至 8 月底，國外投資委外金額與 ESG 有關的投資為 23 億美元，本局在投資部分會適時視市場經濟情況、資金流向、指數選用的可投資容量等納入考量，進行相關部位調整，謝謝委員提醒。

4、張委員琬瑜發言：

- (1) 新制勞退基金國外委託 102-1 全球信用主動債券型(續約)批次，某受託機構為中國大陸恆大公司三大債主之一，該公司爆發債務危機，是否會影響基金權益？
- (2) 議程第 83 頁，新制勞退基金國外委託 104-2 全球基礎建設有價證券型(續約)批次 2 家受託機構，於 109 年 9 月 25 日續約，分別加碼 4 億美元及 3 億美元，其中 1 家受託機構於去年續約後，表現未如預期，請說明原因。

5、張組長琦玲說明：本局沒有開放投資中國 A 股，亦無直接投資恆大債券或股票。至於勞動基金中國恆大間接曝險部位約 113 萬美元，占整體基金規模百萬分之六，風險屬於可控制範圍。另外議程第 83

頁，委員所提某批次有價證券型受託機構績效部分，其投資策略較特別，採由下而上來選股，而且對上市的基礎建設有非常嚴格的定義，選股以評價偏低的股票為主，且篩選標的需具長期穩健且可預期現金流的公司，例如基礎建設中的機楊、港口、基地台或是收費道路。自去年底至今年年中，受惠經濟重啟議題，能源、天然氣及石油等類股反彈力道強勁，且權重高，但該帳戶並未持有，所以整體績效表現未如預期。

6、黃委員慶堂發言：

- (1) 勞動基金整體運用績效每月穩健成長，運用局同仁的努力值得肯定。
- (2) 截至 7 月底止相較 5 月份，新、舊制勞退基金及勞保基金在自營及委外投資國內權益證券部分，已實現及評價後報酬率均大幅增加，且自營績效較委外經營為佳，又舊制勞退基金及勞保基金自營配置比重較委外為高，而新制勞退基金委外配置比重較高，能有如此優異的績效表現，此是否與運用局同仁積極督促受託投信公司提升績效有關？
- (3) 本(110)年截至 7 月底，舊制勞退基金 107-1 絕對報酬股票型國外委託批次，某受託機構投資績效雖已微幅提升，但委任迄今投資績效仍然大幅落後，另一受託機構本(110)年 1 月至 7 月底止投資績效表現不如同批次其他受託機構，且反較 1-5 月績效下降，請問運用局是否持續督促渠等受託機構改善投資績效？
- (4) 最近國內外媒體報導中國大陸恆大地產債務危機造成全球股市下跌，以及最近中國大陸針對互聯網及教育產業提出許多新政策，重視製造業，降低互聯網比重，轉向實體經濟，傳聞某國外受託機構所發行的債券型基金也投資恆大地產公司所發行債券，請問勞動基金委託國外資產公司投資是否涉及前述相關債

券？

(5)最近新聞媒體報導勞動基金投資績效雖有提升，惟落後台股大盤指數，指出持有現金存款與短期票券過高，另類投資項目可能與操作衍生性商品有關，外界對於勞動基金操作方式及投資績效等負面評論或誤解，建議運用局有必要於官網上或以發布新聞稿等方式，適時予以說明或澄清，以正視聽。

7、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：在國內權益證券方面，台股大盤因疫情關係在5月17日大幅回檔至低點，7月中反彈至高點，上下波動幅度達19%。因之前低檔時，逢低投資布局較多，故7月時逢高減碼，所以已實現報酬也較多。鑒於新制勞退基金現金流入較多銀行存款增加，故在國內權益證券投資配置也逢低布局（增加約1.8%），如5月份台股回檔時撥款給國內委託機構進行操作。

8、張組長琦玲說明：

(1)議程第55頁，107-1絕對報酬股票型某受託機構在疫情爆發前，其投資策略較保守，採低 β 策略，在COVID-19疫情影響下，各國政府迅速實施財政及貨幣政策，股市呈V型反轉，該受託機構錯失行情。過去兩年以來，市場以成長型科技類股表現較佳，該帳戶較偏重價值面選股，導致未掌握盤勢，不過本局去年減碼，今年調降管理費率後，該帳戶已進行調整投資策略，將基本面分析納入模組參數評估，截至目前為止，其績效由負報酬轉為正報酬，並已超越目標報酬率。另外，委員提到同批次的另一受託機構，同樣採取較保守的投資策略，在股市處於高檔及高 β 的情況下，採避險方式因應，以致產生避險損失，這部分本局皆會持續密切觀察並適時與受託機構討論績效表現及投資策略。

(2)本局國外投資未開放投資中國A股及中國本地貨幣債券，至於委

員所提某國外受託機構，由於該機構為全球最大被動式投資管理機構，又中國為全球第二大內需市場，經濟發展牽動全球金融市場，目前持有中國部位約占整體勞動基金規模 1.8%，部位不多，風險尚處於可控制範圍。

(3) 國外另類投資主要投資於不動產、基礎建設、多元資產，衍生性金融商品也以避險為目的，且規定不得增加基金槓桿。

9、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：本局每月均會公布勞動基金投資運用績效，於每月發布新聞稿時，也會說明國內權益證券的績效較台股大盤為佳。謝謝委員的提醒，未來對媒體與官網部分，將持續加強溝通與對話。

10、主席發言：請運用局參考委員意見，透過媒體或官網等管道宣導，適時讓外界了解勞動基金投資應兼顧穩定性及收益性。

11、邱委員奕淦發言：延續盧委員及張委員討論有關中國恆大地產事件，國際貨幣基金(IMF)雖然評估此次事件不會造成系統性風險，但仍請勞動基金運用局注意事件發展，另外，雖然國外自營及委託經營投資 ETF 中相關持有部位相當小，但也在此提醒需持續觀察後續影響。

12、張組長琦玲說明：中國大陸恆大事件是否擴散及有無連鎖效應，本局將會密切關注。

13、黃委員瓊慧發言：

(1) 議程第 15 頁，舊制勞退基金運用績效分別列示自行運用及委託經營評價後報酬率，請問如何計算整體基金評價後報酬率？

(2) 新、舊制勞退基金之運用項目資產配置比率不同，在績效表現上也有差異，請問新、舊制勞退基金在資產配置之差異，其考量因素為何？

14、勞動基金運用局風險控管組李組長志柔說明：新制、舊制勞退基

金評價後報酬率差異較大，主要在於資產配置不同。由於新、舊制勞工退休基金屬性及其法規規定不同，新制勞退基金投資風險性資產相對舊制勞退基金為高，又舊制勞退基金在國外投資有上限規定，故新制勞退基金在國外投資比重高於舊制勞退基金。另舊制勞退基金投資績效優於新制勞退基金，主要原因有三個：舊制勞退基金自營投資國內權益證券配置比重較高、新制勞退基金因每月資金淨流入高，去化資金不易，爰投資於銀行存款比重較高，以及舊制勞退基金投資國外權益證券績效略佳。

15、林組長啟坤說明：各基金整體評價後報酬率之計算方式，係以各資產運用項目之期間累計收益合計數(含已實現投資收益及未實現評價收益)，除以各資產運用項目同期間平均營運量之合計數，計算出各基金整體之評價後報酬率。

16、主席裁示：本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

報告案四、謹陳「勞動部 110 年度第 3 次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告」。

1、勞動部勞動福祉退休司鄭科員勝文報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：本案洽悉，請勞工保險局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。