

勞動部勞動基金監理會第110次會議紀錄

開會時間：112年8月24日（星期四）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：王召集人安邦(公出)謝委員倩蓓代理

紀錄：白明珠

委員： 陳委員俊雄	何委員美惠	潘委員敏媛
楊委員芸蘋	莊委員慶文(請假)	黃委員美華
蔡委員圖晉	盧委員秋玲	黃委員啟瑞
盧委員陽正	周委員志誠	張委員琬喻
李委員建興	張委員士傑	徐委員婉寧
莊委員永丞(請假)	楊委員素芳	黃委員厚銘(請假)
李委員貞芳	謝委員倩蓓	

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	劉副局長麗茹	許副局長耕維
李主任秘書志柔	張組長琦玲	林組長亞倩
蘇組長嘉華	林組長啟坤	李專門委員麗霞
陳科長兆仁	張科長惠群	羅科長康云
李科長孟茹	黃科長采萍	劉科長慧敏
吳科長英傑	張視察湘桂	林專員慧雯

勞工保險局

王簡任視察昭卿	蔡科長滋芳
---------	-------

臺灣銀行股份有限公司

張經理梅君	林副理貴雯
-------	-------

勞動保險司

黃科長琦鈞

勞動福祉退休司

邱專門委員倩莉

楊專門委員玫瑩

唐科長曉雲

鄭視察勝文

白視察明珠

秦科員煥之

黃助理員瑋琳

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家午安，感謝各位委員於百忙之中撥空參加本部勞動基金監理會第110次會議。

本次會議將報告「勞動基金截至112年6月底止之收支及運用概況」及112年7月份運用績效。今年截至6月份，勞動基金整體投資收益數為4,710億元，收益率8.59%，期望這亮麗佳績能持續到年底，謝謝運用局及台灣銀行的努力，期許繼續保持佳績，也請委員持續指教及提供寶貴意見。

本次議程還有一個報告案，是本部今年6月2日至9日赴勞動基金運用局辦理第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案，查核項目為「勞動基金國內委託經營業務」。以上2案請委員指教並提供寶貴意見。

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109）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109次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至112年6月30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。

報告案四

案由：謹陳勞動部112年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局就查核報告所提建議事項積極辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午3時。

【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109）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109次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至112年6月30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)簡報第26頁及第27頁，新制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)

國外委託經營97-2全球增值債券型(續約3)、100-1全球不動產有價證券型(續約2)、104-1全球主權信用增值債券型(續約)以及105-1亞太混合指數增值股票型(續約)等，委任迄今報酬率皆存在較大負數的報酬率，尚有其他批次亦有類似負報酬不再逐一列舉，在今年全球股市狀況佳而這些國外委託仍存在一定幅度負報酬的情形下，請勞動基金運用局說明後續的管理方式。

(2)目前台股表現優於全球，近期美國10年期及2年期公債殖利率大幅上升，已反應出市場對於未來美國聯準會(FED)仍有升息打算的預期心理。加上今日(08/24)瓦格納首腦墜機身亡消息曝光，如果俄烏戰爭因此事件持續下去，未來物價下跌至聯準會通膨目標的機率偏低，且歐洲也即將進入冬季，天然氣的價格將居高不下，全球物價仍將有上漲可能，通貨膨脹及 FED 升息壓力仍在。請勞動基金運用局說明對後續國際政經趨勢的因應

策略。

3、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

- (1) 目前國外委任各批次迄今整體運用績效仍呈負報酬之帳戶，以債券型批次及不動產批次為主。2022年遭逢烏俄戰爭、中國清零政策、房地產監管，以及主要央行快速升息抑制通膨下，股、債及不動產市場皆罕見同步下跌，其中美國10年期公債下跌12.5%，為1788年以來最大跌幅，全球投資等級及非投資債券亦首度於同一年度跌幅達雙位數，而今年金融市場仍受到緊縮貨幣政策、歐美區域性銀行事件、美債上限議題干擾，殖利率呈劇烈波動，亦影響債市及利率敏感度高之不動產批次累積績效回升速度，本局針對績效表現落後之受託機構均已加強檢視，並適時提醒留意不同的市場環境之變化，精進投資流程以提升績效。另委員所關心之批次，截至今年6月底累積績效皆已優於指標報酬。
- (2) 由近期經濟數據來看，通膨數據雖已有改善，惟就業市場長線結構依舊穩健，消費動能將持續支撐經濟，預期利率將維持於高檔一段時間，亦將壓抑後續經濟表現及有滯後效應，亦尚有委員所提之地緣政治持續干擾市場。至未來因應策略部分，除持續關注經濟情勢調整資產配置，自營部分持續伺機逢低加碼、逢高調節；債券部分，在去年升息階段，持續掌握債券殖利率於高檔之投資契機，陸續布局持有至到期日債券及擴大投資標的之資產池，亦將掌握以市價評價部位之投資。另評估金融市場波動仍高，本局將辦理「全球被動股票型策略」國外委託，期以低成本方式達到風險分散效果，以利建構基金核心配置。

4、盧委員秋玲發言：

議程第60頁，107-1絕對報酬股票型某受託機構，112年截至6月止累積投資報酬率是正數，委託迄今報酬率也是正數，請問淨資產為何會低於委託金額？該批次於新、舊制勞退基金操作之績效，無論市場為多頭或空頭，投資策略與資產配置經歷不同市場週期，該批次績效始終不佳，請問勞動基金運用局近期會再減碼或持續委託？

5、林組長亞倩說明：

絕對報酬股票型某受託機構部分，投資風格較為防禦並偏向價值型持股，109年未能掌握經濟重啟股市 V 型反轉之機會，造成績效表現不佳，經積極促其改善績效，其加入基本面於量化模型後，落後情形已有收斂，在去年全球市場動盪下，相對同批次表現最為抗跌。今年以來，該受託機構認為市場仍屬高壓狀態，採低 β 持股，故績效落後，由於本帳戶於109年6月30日辦理部分減碼，累積績效係採國際標準作法以時間加權方式計算，故呈現淨資產低於委任金額，投資報酬率為正數情形，本局將持續追蹤其績效改善情形並適時調整委任金額。

6、周委員志誠發言：

議程第88頁，新制勞退基金99-1全球新興市場主動股票型(續約2)之受託機構，委任迄今投資報酬率為-5.75%，指標報酬率為8.64%，備註說明分別於110年10月、11月及112年3月減碼1億美元、0.5億美元及0.5億美元。請問是否會持續減碼？減碼和收回的分際點為何？

7、林組長亞倩說明：

99-1全球新興市場主動股票型批次，該受託機構主要採基本面分析選股策略，未配置於原物料、能源，主要認為此等產業長期缺乏可預測性及獲利的一致性，故在烏俄戰爭爆發初期無法掌握該等類股

之漲勢，另長期加碼必需消費品及非必需消費品，受疫情影響較為嚴重，致影響績效表現。至於委員所詢部分減碼或全部收回之考量，由於國外委託經營主要是透過評選機制並委託國際優秀資產管理公司在專精市場領域進行操作布局，透過多元資產配置與不同經理人的投資風格分散，以期在完整的市場週期內創造理想的風險調整後報酬，本局透過監管機制，檢討受託機構投資策略及績效表現情形，並視市場週期變化彈性調整委託額度，以利整體基金中長期穩健報酬。本批次截至7月底累積績效雖有所回升，惟績效評定日仍落後指標及目標報酬，將於屆期辦理收回。

8、黃委員啟瑞發言：

- (1) 今年勞動基金運用國內自營績效表現亮眼，6月份台股指數上漲19.65%，不論新、舊制勞退基金自營部分績效均優於台股指數，且較委外的部分績效優異，請說明造成此差異的原因？是否與各批次進場時機不同或操作策略不同有關？
- (2) 上次會議有委員提及居高思危，目前股市與經濟實質面表現不符，建議將帳面上的獲利轉換為已實現獲利。另簡報第9頁及第23頁新、舊制勞退基金1-6月國內權益證券自營部分評價後報酬率及已實現報酬率表現皆不錯，亦較委外部分優異，請說明造成此差異原因，在未來操作或管理委託投信上是否有可改進之處？

9、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲說明：

- (1) 有關自營與委外績效差異部分，截至今年6月底台股漲幅19.65%，因為自營是百分之百滿水位持股，委外持股水位較低，約五成至七成，盤勢上漲對自營績效比較有利，所以，自營績效略高於委外。另外，去年盤勢台股下跌，委外持股水位

低於自營，委外跌幅大致上小於自營。委外與自營之規模、進場布局時點、委任時機、加碼時點、加碼額度多寡，均影響投資策略與選股邏輯，故委外與自營在不同盤勢下，績效表現互有消長並可分散風險風格。長期而言，兩者績效差異不大。

- (2) 有關已實現利益部分，6月和7月是除權息時期，所以，7月已實現利益會更多。對於展望仍佳、殖利率高之核心持股會繼續持有，但若個股漲幅過高者，則評估展望及價值適度調節。

10、張委員士傑發言：

勞動基金投資基本上以台幣計價，在7~8月有股息會入帳，因外資的匯出，造成台幣貶值，對基金的實際獲利，請分析是受匯率還是股息入帳之影響？若7~8月後外資持續匯出，台幣持續貶值產生匯兌利益，加上股價下跌，請分析對基金造成之影響？

11、林組長啟坤說明：

有關匯兌損益部分，列示在簡報資料之新、舊制勞退基金及勞工保險基金與就業保險基金之整體運用損益概況中，備註均說明截至當期各基金兌換損益金額，該數據亦按時提供投資單位參考。

12、林組長亞倩說明：

依8月份聯準會會議紀要顯示，與會者仍認為存在通膨上行風險，而美國7月消費者物價指數（CPI）比去年同期上升3.2%，核心CPI 年升4.7%，勞動力市場仍保持強勁，預期利率仍將維持高位一段時間，而近期中國經濟數據疲軟，美元指數維持強勢格局，在台美利差擴大，亦如委員所提7月中旬起適逢股利發放旺季，外資匯出道強勁，8月23日美元兌新台幣匯率來到31.926，今年以來美元升值3.97%，亦挹注國外資產之新台幣報酬，本局皆會定期分別檢視原幣別及新台幣報酬之表現，並視匯率走勢，動態調整

結匯速度，以及各資產區域配置。此外，傑克森霍爾（Jackson Hole）全球央行年會即將登場，本局亦將持續關注對於貨幣政策前景之看法，以因應多變的金融環境。

13、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

報告案四：謹陳勞動部112年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告。

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，請勞動基金運用局就查核報告所提建議事項積極辦理。