

勞動部勞動基金監理會第133次會議紀錄

開會時間：114年7月24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：白明珠

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋
花委員錦忠(請假)	林委員明章	李委員竹森(請假)
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
張委員琬喻	黃委員慶堂	徐委員婉寧(請假)
莊委員永丞(請假)	蔡委員朝安(請假)	陳委員秋月
李委員貞芳	黃委員維琛	

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
李主秘志柔	張組長琦玲	林組長亞倩
蘇組長嘉華	陳組長忠良	詹專門委員慧玲
陳科長兆仁	陳科長嘉珮	陳科長秀娃
李科長孟茹	林科長靜婉	張科長惠群
林專員佳穎		

勞工保險局

楊組長佳惠	蔡科長滋芳
-------	-------

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 黃科長琦鈞

勞動福祉退休司

邱專門委員倩莉 唐科長曉雲

鄭視察勝文

白視察明珠 陳科員奕豐

黃科員瑋琳

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員大家好，感謝各位委員百忙之中出席本部勞動基金監理會第133次會議。

本次會議有一個報告案「勞動基金本年度截至5月底止之收支及運用概況」及6月份勞動基金運用績效。回顧5月份金融市場表現，因美國關稅政策不確定性，勞動基金整體投資收益數為-2,920億元，收益率-4.26%。受惠美中6月達成關稅休戰協議，加上新台幣升值帶來強勁資金行情，激勵台股回溫，較5月底止收益數增加，值得肯定，仍請勞動基金運用局及臺灣銀行持續努力，也請各位委員不吝指教。

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132）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132次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至114年5月31日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

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132)次會議紀錄案。

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132次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至114年5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)近期美股創新高，追蹤美國S&P 500指數之SPDR S&P 500 ETF於2025年7月份上漲約5%，另7月份台股截至目前為止漲幅約4.2%，日本、德國、英國股市表現亦佳，全球股票市場7月份呈現穩健上漲趨勢，所以再加上7月份勞動基金績效應可審慎樂觀。

(2)簡報第48頁及73頁，舊、新制勞工退休基金（以下簡稱勞退基金）111年第1次委託經營某投信帳戶績效表現落後，此帳戶為絕對報酬型，請問截至114年6月該帳戶操作策略之持續調整及相關績效表現如何？

(3)美國大而美法案（One Big Beautiful Bill Act，簡稱OBBA）之通過，後續影響包含提高半導體產業投資抵減的條款，將半導體製造商的投資稅收抵減從25%提高

到35%，這項優惠適用於2026年底前投資美國並動工的半導體廠，可能加速臺灣某重要個股前往美國進行投資，相關半導體供應鏈亦可能隨之加速前往美國投資。另，近期美國商務部批准輝達(Nvidia)恢復向中國銷售H20人工智慧GPU晶片，相關供應鏈將有因應，亦可能間接影響臺灣股市。再者，臺灣尚未收到美國關稅通知函，資本市場進入等待時期。諸多國際政經、科技供應鏈變動之相關事件交織，請問勞動基金運用局(以下簡稱運用局)之因應策略？

3、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲說明：

(1)議程第73頁，新制勞退基金111年第1次委託經營批次某投信委任迄5月底之報酬率較該批次平均報酬率落後約20%，而今(114)年截至5月底績效，兩者差距已大幅收斂至4%。截至7月18日止，績效已由負轉正，報酬率為7.29%，以今(114)年同批次的績效排名來看，不論是單月或單季的績效排名都在同批次前段，主要是採取調整模組、增加動能因子及增加研究員等策略，掌握主流盤勢，布局集中在AI概念股。不過，因為該投信有風險值(VaR)的控管及個股強制停損機制，今年(114)因為大盤高低點落差超過6,000多點，該投信已調整控管機制。

(2)有關半導體部分，目前美國對台灣課徵關稅的稅率還沒有公布，且對於半導體關稅稅率亦未明確表態。關稅實施日期一延再延，不確定性仍高，且已公布的關稅亦可能因談判進度而調整，因變數還很大，而關稅稅率多寡，將影響廠商後續設廠決策，全球製造商多放緩投資

進度。不過台商多數在全球都有產能布局，尤其ODM廠商也加緊腳步在美國設廠，以便就近供應客戶，預期影響相對較小。目前臺灣主要競爭國家韓國、日本分別被課徵25%及15%關稅，由於新台幣兌美元匯率近期已升值逾10%，將匯率變動幅度納入考量後，市場對於後續臺灣關稅稅率降低存有期待。至於輝達恢復向中國銷售H20晶片，但AI需求強勁，AI所需先進製程供不應求，最快9個月後才能排上製程，是供給不足問題，技術領先之廠商預期仍將保有競爭優勢，例如觀察近期公布的台灣半導體龍頭廠商財報，其在台幣大幅升值情況下，毛利率仍表現亮眼，顯示其在技術領先下，具備良好的成本轉嫁能力。由於AI長期趨勢仍在，所需產業相關周邊零組件仍有剛性需求，本局將持續密切觀察後續關稅訂定情形對產業及個股影響。

4、黃委員慶堂發言：

新制勞退基金111年第1次國內委託經營某帳戶委任迄今績效排名最末，與上(4)月比較，績效已有改善。另，本批次自112年起至今共計4次撥款，請問是分批撥款？還是加碼撥款？

5、張組長琦玲說明：

議程中的報表註解，是表達分批撥款的情形。同一帳戶為了分散撥款的擇時風險，會採分批撥款；至於加碼，則是績效要達到一定標準並經投資策略小組討論後才會進行加碼。

6、周委員志誠發言：

(1)議程第19頁、第25頁及第30頁，相較上(4)月，舊、新制勞退基金及勞工保險基金之國外債務證券自營及委外部位，其評價後報酬率跌幅較其他運用項目大，請問原因為何？

(2)議程第25頁及第30頁，新制勞退基金及勞工保險基金國內權益證券委外部分，截至4月底止及5月底止之已實現報酬率皆為負值。依一般經驗法則，已實現報酬以獲利居多，已實現報酬率表現不佳之原因為何？

7、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

委託部分，今(114)年截至5月底Bloomberg全球債券指數漲幅達5.67%，惟今(114)年截至5月底新臺幣升值8.70%，受到未實現匯兌評價損失影響績效。至各基金自營國外債務證券績效較為落後係因自營國外債務證券6成以上為持有至到期日和存款，計算收益率以當期報酬率計算，故僅反映半年之利息收入，而債券持有至到期日報酬仍因存續期間及幣別有所不同，以原幣計算有2.25%~5.43%報酬率，以市值計價(mark to market)，有2.97%~3.10%報酬率，亦受到匯率評價影響。

8、張組長琦玲說明：

國內權益證券委外已實現報酬率為負，主要是今(114)年1月7日為大盤指數高點，4月9日為大盤指數低點，指數高低落差6,500多點，跌幅約28%。過去2年有些AI概念股漲幅很大，相對修正幅度就比較大。部分投信因有個股強制停損機制，損失幅度達一定條件時就要處分，

部分投信則是透過檢討機制採繼續持有或逢低攤平。4月份當時關稅課徵幅度、期程及對消費動能及景氣影響等不確定性仍大，所以，部分投信或經理人，採強制停損實現損失。

9、盧委員秋玲發言：

簡報說明國際相關股債指數於今(114)年5、6月份表現相當不錯，反觀議程第19頁及第25頁，舊、新制勞退基金運用績效概況，國外債務、權益證券及另類投資等，截至114年5月底止之評價後報酬率皆為負數，請問原因為何？係因匯率因素所導致損失嗎？

10、林組長亞倩說明：

國外投資績效表現目前不如預期主要還是受到未實現匯兌評價損失影響，但長期而言，美元兌新臺幣匯率長期穩定且存在回歸均值特性。自本局成立以來至今(114)年5月底止，勞動基金整體平均報酬率為5.77%，其中受匯率影響僅為0.54%，可見，匯率波動對長期報酬影響有限，最終仍將趨於平滑，並回歸基金資產實際價值成長。以各項投資資產與市場大盤比較，長期績效還是優於大盤。今(114)年受美國關稅政策、地緣政治風險及貨幣政策走向等不確定性因素，市場波動劇烈，投資局面臨相當挑戰，勞動基金資產配置以全球多元化布局，並適時因應市場變化進行動態調整，以因應波動風險。與國外退休基金進行交流經驗中亦發現，其同樣面臨匯率波動挑戰，也採取全球多元布局策略以降低匯率影響，綜觀比較，勞動基金在

幣別多元性與資產配置分散性方面具備一定優勢，請委員們安心。

11、蔡委員圖晉發言：

目前國際情勢不佳，影響電子零組件、汽車零組件、化學、紡織、精密機械、橡(塑)膠、螺絲扣件、基本金屬等產業。惟台灣目前全倚賴某半導體個股與AI產業，該就業人口僅佔比5%，其餘95%各行業勞工怎麼辦？依會議補充資料記載，勞動基金個股未實現損失檔數略增，與近期台股大盤上揚走勢相悖離，請運用局應注意跌幅較多的個股並適時督促受託機構，及持續專注美國關稅談判結果。

12、主席發言：

謝謝蔡委員寶貴意見，關稅談判結果，確實會影響國內不同產業的獲利能力，有可能使各產業獲利被壓縮，請運用局說明勞動基金如何調整布局與投資策略？

13、張組長琦玲說明：

本次會議所提供未實現損失逾30%個股報表，是截至4月底的資料，而今(114)年大盤最低點落在4月初，主要是過去2年AI概念股漲幅非常大，4月大盤回檔時賣壓湧現，不過以7月18日來看，隨著盤勢回升，未實現損失逾30%的個股已大幅縮減。至委員所關心有關美國關稅的議題，美國課徵關稅，主要解決貿易壁壘、非貿易壁壘、匯率操縱之外，還有其他目的，例如對美逆差國巴西因內政問題被課徵50%。據報導美國財政部長提到中美貿易談判，希望減少中國「國家主導、補

貼出口」的方式而造成製造業過剩情形。市場也關注中國新一輪政策動向，對製造業供需嚴重失衡狀態所造成之後續影響。勞動基金投資個股為上市櫃公司，台商多在全球布局，並將依各國最終稅率調整產能、與供應鏈協商關稅分擔的比例或轉嫁消費者，本局也將持續關注各國稅率對投資標的影響後調整部位。

14、張委員士傑發言：

勞動基金如何評價金融資產的匯率風險？匯率風險對一般金融機構影響甚大，以本(114)年6月30日為例，中央銀行進場調節，美元兌新臺幣匯率收盤為29.9元，次日(7月1日)匯率升值至29.2元。請問勞動基金計算匯率的標準為何？另運用局對匯率未來看法如何？

15、林組長亞倩說明：

本局各項資產之評價係依企業會計準則辦理。請委員參閱議程第22頁，114年截至5月底止，按114年5月底公平價值及結帳匯率衡量，例如6月底匯率為29.902，即依此匯率與5月底匯率之差異進行評價調整，並據以反映於相對應資產之帳面價值。至於新臺幣匯價部分，匯率變動受到多重因素影響，包括進出口商的實質匯兌需求、外資資金流向及全球金融情勢等，整體市場密切關注關稅政策發展，實際匯市交易則多以買賣需求為主，短期新臺幣匯價可能呈現區間震盪格局。

16、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。