

勞動部勞動基金監理會第106次會議紀錄

開會時間：112年4月27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

紀錄：秦煥之

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	黃委員美華
蔡委員圖晉(請假)	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(請假)	張委員士傑	徐委員婉寧
莊委員永丞	楊委員素芳	黃委員厚銘
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	蘇組長嘉華	張組長琦玲
林組長亞倩	陳組長忠良	林組長啟坤
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
林專員慧雯		

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

張經理梅君	林副理貴雯
-------	-------

本 部

王政務次長辦公室	楊秘書雅雯
----------	-------

勞動保險司

蔡專門委員嘉華

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：

各位委員大家好，感謝各位委員撥冗出席本部勞動基金監理會第106次會議。

本次會議將報告「勞動基金截至112年2月底止之收支及運用概況」及112年3月份運用績效。今年2月份市場預估持續升息及高利率導致全球股、債市呈現上下震盪走勢，績效稍微受到影響，但3月份因全球經濟穩步復甦，國內經濟亦穩健成長，加上股市熱絡帶動下，勞動基金整體投資收益數表現不錯，仍請運用局及臺灣銀行繼續努力提升勞動基金績效。

以上報告案，請各位委員指教。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105）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105次會議報告案三及討論案一、二共3案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至112年2月28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105）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105次會議報告案三及討論案一、二共3案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至112年2月28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)議程第65頁、第97頁、第100頁及第111頁，新、舊制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)及勞工保險基金的全球多元資產型(續約)國外委託批次帳戶，110年度7月續約迄今(112年)之績效仍為負數，然而觀察其指標報酬率及目標報酬率皆為正數，這些委託案是否因受美國大幅升息影響，績效表現不佳且跟不上目標報酬率，請運用局說明對這些委託帳戶未來的看法。

(2)議程第66頁及第100頁，新、舊制勞退基金的110-1全球基礎建設有價證券型國外委託批次帳戶，其委任迄今投資報酬率皆為負數，而大部分其他國外委託帳戶自去(111)年10月份至今(112)年呈現大幅反彈，在股市持續於反彈相對高點整理走勢中，加上市場資金充沛及基建股表現良好情形下，請運用局說明此批次帳戶績效呈現負數的原因及對未來的看法。

3、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：

- (1)111年股、債雙跌，尤其債券跌幅達2位數更是罕見，現在處於高利率及核心通膨偏高環境下，指數上行空間有限，但就業市場穩健及有消費支撐，目前盤勢呈區間整理，景氣週期或貨幣政策尚未轉折，仍需在完整周期才能觀察經理人創造正超額報酬的能力。截至112年3月底，新制勞退基金105-1全球多元資產型(續約)批次及110-1全球多元資產型批次報酬率已有回升。從111年9月、10月的低檔反彈幅度約為5~6成，隨著市場周期作適度調整。111年行情無法經由資產配置分散風險，會持續密切關注市場局勢變化及受託機構策略的調整。
- (2)在基礎建設部分，新、舊制勞退基金110-1全球基礎建設有價證券型委託，公用事業約占50%，去（111）年風險性資產大跌時，公用事業相對抗跌，去年底歐洲暖冬影響，天然氣大跌，水、電、燃料部分，因產能利用率下降，112年初有較大幅度修正；另外，塔台部分，為高資本密集產業，在高利率情況下，重資本的產業修正幅度較大。惟基礎建設長期還是看好的產業，因為該類公司會受到監管，也有特許合約保障，有穩定收入，較不受景氣循環影響，收費也會隨消費者物價指數(CPI)調整。在美國基礎建設老舊、歐洲去碳化及去俄化情況下，有很多再生能源議題，基礎建設長期而言還是能提供穩健正報酬的資產。

4、黃委員啟瑞發言：

- (1)整體勞動基金112年截至2月及3月底止，收益率表現不錯，但因基期較高仍落後於台股及 MSCI 全球股票指數，建議對外補充說明清楚。

(2)簡報第23頁至第26頁為新制勞退基金國內、外委託經營運用績效概況，其中少數委託經營帳戶，其大盤或指標報酬率委任迄今報酬率呈現兩位數以上的負數，請說明如何觀察與掌握這些帳戶的操作？

5、主席發言：

運用局已投注很多時間及心力與媒體溝通，最近有比較衡平報導，謝謝委員的提醒。

6、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：

簡報第23頁及第24頁，國內委託經營迄今績效部分為負數，主要是續約或新委任且委託期間較短者，110年12月至111年1月大盤指數達台股高點18,000多點，但隨俄烏戰爭、通膨等影響，大盤及指標報酬率隨之下滑，111年10月大盤跌到相對低點，致影響委託經營績效。但近3個月和近6個月委託績效已有回升，雖然這些帳戶委託績效較大盤和指標報酬率為佳，但還是呈現負數，隨大盤逐漸回穩，觀察4月績效與2月績效相近。此外，本局已於4月份季簡報中和受託機構進行意見交換，將持續注意相關績效改善情形。

7、盧委員秋玲發言：

截至3月份勞動基金收益率還不錯，最近各公司法說會陸續召開，業界普遍認為下半年市場景氣不如預期，請問運用局下半年操作策略及未來規劃？

8、蘇組長嘉華說明：

第一季法說會普遍認為庫存處理至112年上半年為止，惟近期公司召開法說會，大多認為目前仍在處理庫存階段。本局已將庫存因素納入相關公司投資評估考量。近期許多公司營收不如預期，股價呈現回檔情形，本局則擇優逢低布局。111年初大盤指數高點約

18,000點，目前大盤指數約15,500點，略高於年線和半年線糾結處，當股價下跌時，將擇優適量布局；至於股價上升時，則稍微調節。未來大盤將呈箱型區間震盪，將採區間操作策略。

9、張委員琬瑜發言：

勞動基金有不少自營部位，而退休基金投資追求長期穩健投資，有關機構治理部分，除了在股東會行使投票權之外，如果發現企業有問題的話，請問運用局會採取什麼積極作法？現行規定股東持股超過1%有股東會提案權，請問運用局如何發揮股東行動主義？

10、蘇組長嘉華說明：

(1)在委外部分，本局要求受託機構在遴選及季簡報時，報告有關社會責任投資辦理情形，及與企業議和狀況，如要求企業出具永續報告書等議題。近2年之委託遴選更進一步要求受託機構投資公司都須出具永續經營報告書。

(2)在自營投資標的部分，本局都會參與股東會投票，並檢視公司財報資料及股東會提案內容，並適時於股東會表示意見。對於重大議案，如必要時，將分析其利弊，以大股東身分，對特定議題研提改善意見。

11、張委員琬瑜發言：

運用局為政府機關，同時兼具投資人角色，請問運用局如何具有獨立性及避免利益衝突？

12、蘇組長嘉華說明：

本局雖然是政府機關，但主要還是以投資為專業，並以財務投資人角色，請企業善盡永續經營責任，並提出相關因應措施。以勞動部及勞動基金立場，係希望公司能友善對待員工、增加聘用員工、不要違反相關勞動法令等，這是本局特別注重的。對於未足

額進用身心障礙者的雇主，亦發文促請其改善。

13、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

運用局屬政府機關，在自營投資時會相當謹慎，避免涉及公司治理有爭議的投資標的。不過，就委外之受託機構，運用局尊重受託機構對投資標的的選擇，惟已要求須投資有出具永續報告書之公司。運用局都會參與股東會投票，對於委外持有之被投資公司，是請最大持股受託機構就議案進行分析並提供意見，運用局綜合考量後於股東會提出意見。運用局對個股投資屬財務性，如對自營投資標的有疑慮，會逐步減碼出場。

14、主席發言：

去年俄烏戰爭，國內某公司未於一開始即退出俄國市場，運用局被認為應在股東會上以股東的身分要求、督促該公司做出正面的回應。運用局有別於一般政府機關服務的角色，而是在於為勞動基金獲取收益。運用局會建立一套模式，如局長提到逐步減碼出場也是一種方式，謝謝委員提醒。

15、張委員士傑發言：

勞動基金國外投資多半以美元計價，而在投資新興市場國家時，會以當地貨幣進行投資，但在強勢美元的情形之下，當地貨幣相對美元會呈現貶值，請說明投資這些新興市場國家時，是否會影響績效？此外，在不同國家地區的分散風險效用是否亦有不同？

16、張組長琦玲說明：

委外部分投資當地貨幣計價的資產，惟在計算報酬率時，會換算以美元計價。至於自營部分，以全球型或區域性 ETF 為主，都是投資在美國掛牌的投資標的，皆用美元計價，已考量匯率風險。

17、張委員士傑發言：

美國在維持強勢美元情形下，對美國經濟本身可能有負面影響，且美國貿易入超下，對其他國家經濟也會產生不同的影響，請問投資新興市場國家，績效因此是否會有影響？

18、蘇局長郁卿說明：

國外投資資產配置於新興市場報酬率會受匯率升、貶的影響，原幣計價報酬率與換算成美元或台幣計價報酬率，會有匯率差異，保管機構績效報告需統一轉換為美元，最後再兌回新台幣計價。

19、莊委員慶文發言：

(1)補充資料新、舊制勞退基金，不論是相對報酬型或者是絕對報酬型委託，某受託機構績效不盡理想，請問後續處理及因應對策為何？

(2)勞動基金截至112年1月底，受託機構持有跌幅超過30%個股共計8檔，除某受託機構於2月出清2檔持股外，其餘受託機構採持股續抱策略，請問截至目前為止，這些個股績效是否有所改善？

20、蘇組長嘉華說明：

有關1月份持有跌幅超過30%之8檔個股，其中7檔為相對報酬型委託，係因複製追蹤指數而持有相關個股。觀察受託機構進行最佳化複製指數時，對於跌幅過高個股可進行擇股替代，爰某受託機構於2月進行出清2檔持股。至於受託機構帳戶投資組合中之個股績效有正數也有負數，但因複製指數緣故所以較貼近指數績效。截至目前為止，其中有3檔個股股價已較1月底為高。本局將持續關注相關個股情形，並與受託機構持續溝通及注意其績效。

21、主席裁示：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。