

勞動部勞動基金監理會第 89 次會議紀錄

開會時間：110 年 11 月 25 日（星期四）上午 10 時

地點：本部 6 樓 601 會議室

主持人：王召集人尚志

紀錄：陳聖心

出席： 邱委員奕淦 張委員家銘(請假) 潘委員敏媛
楊委員芸蘋 莊委員慶文 鄭委員力嘉
蔡委員圖晉(請假) 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(請假)

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	劉副局長麗茹	蔡副局長衷淳
蘇組長嘉華	張組長琦玲	李組長志柔
林組長啟坤	陳組長忠良	林專門委員亞倩
邱科長南源	郭科長建成	張科長惠群
陳科長學裕	楊科員筑婷	

勞工保險局

楊組長佳惠

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

葉視察翠蘭

勞動保險司

吳專門委員品霏

勞動福祉退休司

陳副司長惠蓉

楊專門委員玫瑩

唐科長曉雲

李科長涓鳳

陳視察聖心

白視察明珠

鄭科員勝文

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，非常感謝各位委員撥冗出席本部勞動基金監理會第 89 次會議。因中央流行疫情指揮中心於本(110)年 10 月 28 日宣布取消集會活動人數上限，考量疫情趨緩，故本次會議恢復「實體會議方式」進行。

本次會議將報告「勞動基金截至 9 月底止之收支及運用概況」及 10 月份運用績效。截至 9 月底止，整體勞動基金運用累計收益 2,639 億元，收益率 5.71%。請勞動基金運用局審慎因應全球經濟金融情勢，持續努力提升勞動基金運用績效。

本次議程還有一個報告案，是本部今年 9 月 13 日至 16 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、外自營投資及國內委託經營業務執行情形」。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 88）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 88 次會議報告案三及討論案共 2 案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 9 月 30 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 2 次勞動基金收支、保管及運用業務
查核報告，提請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積
極辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：上午 11 時 55 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88)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88次會議報告案三及討論案共2案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至110年9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)新、舊制勞退基金107-1絕對報酬股票型某帳戶，其績效雖稍有改善，但排名仍為該批次最後，未來改善措施為何？

(2)有關國內委託經營個別帳戶前、後10%風險情形表中，絕對報酬型夏普比率排名，新制勞退基金98-1(續4)批次某投信帳戶之排名於後10%，但該投信在舊制勞退基金101-2(續2)批次之帳戶排名卻於前10%，請說明原因。

(3)近日，鮑爾續任美國聯準會主席，為解決通膨問題，預期2022年下半年升息機率大，10年期公債殖利率預計也會大幅攀升，提出三個訊息供大家參考：

1. 公債殖利率上升，固定收益資產價值將下降。

2. 科技類股因折現率上升，本益比將下調。

3. 通膨防禦型資產(例如：基礎建設、房地產等)將持續上揚。

- (4) 歐盟最新上路的《永續金融揭露規範》(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)，為落實 ESG 規範，並讓資訊更透明，經查新、舊制勞退基金和勞保基金在 106-1 全球 ESG 混合指數被動股票型批次之整體績效穩定，建議未來可以增加相關資產配置。
- (5) 美國資產管理公司最近非常關注納斯達克生物技術指數 (INDEXNASDAQ:NBI)，另觀察德國 Solactive 全球基因免疫與醫療革命指數之績效勝過 NBI 指數之績效。因疫情影響，也帶動基因免疫相關產業，資產管理公司也將投資大量資源進行相關研究。建議運用局可依此趨勢，做為未來委外規劃之參考。

3、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：

- (1) 關於委員詢問某受託機構績效不佳部分，因其投資策略較保守，在 COVID-19 疫情後，未能掌握反彈行情，經收回部分委託資產、調降經理費並與經理人溝通後，其已將基本面因子納入投組中，微調量化投資模型參數設定，目前績效已由負轉正，且超越指標報酬率。今年以來市場波動較大，經濟情勢錯綜複雜，本局將持續密切關注並追蹤績效表現。
- (2) 拜登提名鮑爾續任 FED 主席，FED 維持基本利率在 0-0.25% 之間，並開始縮減購債規模，從原本每月購債 1,200 億美元，縮減到 1,050 億美元，目前市場上仍持續擴張性貨幣政策，只是縮減購債力道，市場上資金仍充沛。至於預期通膨升溫方面，從油價表現來看，美國政府已經向中、印、日等多國協調釋放戰備石油儲量，OPEC+ 為此考慮是否增產，導致油價從高點 86 美元降到 77 美元左右。再來就供應鏈瓶頸部分，拜登政府要

求港口進行疏通計畫，供應鏈瓶頸似有緩解現象，多數預期在基期效應下，明年年中可望回落。

(3)市場面臨升息環境，固定收益布局受到承壓，所以 106 年本局債券型委外即以絕對報酬型為主，109 年增加美元公司債委外類型，預期美元強勢，受匯率變動相對影響較小；另公司債部分仍有一定的利差，相較公債存續期間較短受升息影響較低。另就國際壽險公司龐大的負債面管理，對債券投資仍有需求面支撐，由於債券配置為長期多元投資分散風險不可或缺，本局會持續密切關注，適時調整部位。

(4)本局 ESG 批次績效表現較佳，目前績效皆超越指標報酬率，今年該批次已加碼 2.6 億美元。另今年年底正在規劃氣候變遷相關委外標案，指標選擇須將規模、流動性、市場胃納量及績效納入考慮，委員相關提醒將納入投資參考。

4、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：議程第 112 頁，某投信在各批次帳戶績效表現，排名落於前段與後段都有，其中在新制勞工退休基金絕對報酬型帳戶，排名是後 10%，委任期間從今年 7 月起至 9 月底止，有 2 個半月的時間，報酬率稍微落後，惟經理人係從 98 年第 1 次委託案就開始操盤，截至昨天為止報酬率已達 7%，表現不錯。在這段期間大盤上漲 4.2%，該帳戶績效已大幅拉升約 10%，持股偏重大型電子權值股，操作績效穩健，會持續觀察。

5、黃委員慶堂發言：104-1 全球主權信用增值債券型(續約)及 106-1 絕對報酬債券型 2 個批次，今年以來投資績效不佳，國際金融市場預估明年美國聯準會(Fed)升息機率頗高，美國公債

殖利率逐步上升，較不利於債券投資績效表現，請問未來新增設計國外投資委託經營的類型，在兼顧風險與報酬前提下，如何因應及規劃相關資產配置，以提升投資績效？

6、張組長琦玲說明：

- (1)關於全球主權債，配置 60%在新興市場、40%在成熟市場，皆以本地貨幣計價，因為美國經濟強勁復甦且預期升息，所以美元相對其他貨幣強勢，本地貨幣計價債券跌幅相對較重。在金融市場波動加劇的情況下，去年規劃全權委託時已納入前述考量，新增多元資產及基礎建設批次，多元資產部分希望透過股債、另類產品投資，讓經理人透過專業能力獲取長期穩健報酬；基礎建設部分，因基礎建設帶來穩健收益，且多數是受規管的行業，例如公用事業單位、港口、機場、收費道路，通常依物價調整收益，降低面對升息環境的影響。
- (2)本局研議明年規劃氣候變遷方面的投資，固定收益部分主要是在自營部位操作，增加配置景氣復甦相關產業之 ETF 或共同基金，例如：高收益債、新興市場債、可轉換債及特別股等。

7、盧委員秋玲發言：

- (1)運用局 ESG 投資績效表現亮眼並規劃加碼 ESG，目前市場若與 ESG 有關的產業，熱錢就會往該處流動，所以在此提醒應注意過多資金追逐 ESG 的情形，投資仍需回歸基本面，如果獲利沒有顯現則股票價格有可能受到影響下跌。
- (2)有關供應鏈問題，目前美國西岸塞船約 90 艘左右，雖目前稍有緩解，但聖誕節前如未解決，當聖誕節過後，船上的貨品可能出現退貨潮，也就是說，目前獲利營收表現不錯，但是

退貨發生時，績效可能受到影響，所以提醒運用局應注意未來供應鏈解決的時間點。

8、張組長琦玲說明：ESG 是普世價值，非偏主題式投資，尤其是歐洲目前在 ESG 推動更積極，碳邊境稅已上路，過去賺錢的公司才有能力做 ESG，現在為了繼續賺錢必須辦理 ESG，現在不做 ESG 影響公司競爭能力，未來不做 ESG 影響公司生存能力，屬於全面性的議題，與過往特定主題的投資有所不同，另外本局也會注意 ESG 特定主題投資過熱情形。本局 ESG 委外之指數選擇係結合高品質因子之混合類型，除了 ESG 之外，還需要穩定收益、低槓桿及高股東權益率的特性。另美國政府目前宣布放寬中國大陸部分進口商品關稅，例如太陽能板，期抑制通膨，本局亦將持續密切關注後續發展，適時調整部位。

9、林委員月能發言：

(1)今年以來勞動基金國內權益證券投資績效遠高於國外權益證券，其中舊制、新制勞退基金在 98-1 亞太(日本除外)股票型(續約 2)批次，本(110)年截至 9 月底投資報酬率分別為 0.26%、0.28%，新制勞退基金在 99-1 全球新興市場主動股票型(續約 2)批次投資報酬率為-4.46%，勞保基金在 96 年全球新興市場主動股票型(續約 2)批次投資報酬率為-3.77%，請說明自營及委外新興市場主動型股票投資績效較差的原因。

(2)舊制勞退基金 102-2 全球基礎建設有價證券型(續約)批次自 108 年 5 月 29 日續約，本年截至 9 月底投資報酬率 5.72%，110-1 全球基礎建設有價證券型批次自 110 年 9 月 8 日委託，截至 9 月底投資報酬率-4.69%；另勞工保險基金 104-2 全球

基礎建設有價證券型(續約)批次自 109 年 9 月 25 日委託，截至 9 月底投資報酬率 8.25%，請問是否因為委託撥款日期不同才造成前開 3 個批次投資績效表現有所差異？又目前是否規劃新的國外委託經營類型？

10、張組長琦玲說明：關於亞太及新興市場，108 年發生中美貿易戰，臺灣受惠中美貿易戰轉單，以及 109 年發生 COVID-19 疫情，臺灣疫情控制得宜下，受惠轉單效應及產業回流，近兩年台股表現亮眼，而其他新興市場相對受疫情影響較大，致績效受影響。考量新興市場最終仍將受惠美國經濟復甦，加上該市場的人口紅利，評價面偏低，本局將持續關注績效變化。亞太部分，因中國加強監管，造成相關產業影響較大，但其為全球第二大內需市場，有其重要性；基礎建設部分，今年 9 月逢全球股市修正，110-1 批次撥款，近期已有反彈，9 月單月報酬 -3.66%，10 月單月績效已回升，本批次 10 月單月報酬率 4.29% 超過指標報酬率 3.71%。另某全球基礎建設批次績效不佳，係個別受託機構投資策略因素，雖美國經濟重啟，因其未於油管及交通運輸類股布局，績效受到拖累。

11、黃委員瓊慧發言：

(1) 議程第 114 頁附表 7 的資料日期為 110 年 9 月 30 日，而新制勞退基金 105-1 亞太混合指數增值股票型委託期間在 110 年 8 月 23 日結束，另在第 104 頁該批次係在 110 年 8 月 24 日續約，請問第 114 頁所列委任迄今報酬率為續約後的報酬率，還是 105 年 8 月 24 日至 110 年 8 月 23 日委託期間之報酬率？

(2) 前面提到某投信績效與同批次其他受託機構表現差距大，另外

在議程第 112 頁新制勞退基金絕對報酬型 109-1 批次，A 投信委任迄今報酬率 7.72%，而同批次另一 B 投信則為 0.12%，運用局對同批次表現相對較差的投信，會採何種督導作為？

(3)2 檔個股未實現虧損達 30%，因應對策為持續追蹤或加以處分，目前股價較資料日期 8 月 31 日的股價還低，針對該 2 檔股票因應對策與展望不合，請問後續會如何因應？

12、蘇組長嘉華說明：

(1)議程第 112 頁 109-1 批次，在今年 5 月疫情嚴重及市場跌至最低點時撥款，撥款後各經理人對疫情判斷不同，A 投信可能判斷疫情為短期現象，市場很快就回穩，持股相對較多，而 B 投信則相對持股較少，績效相對落後，另外持股亦有差異。近期市場反彈，在 A 投信持股比率逐漸拉升，B 投信投資策略仍舊保守，績效表現不佳。運用局針對各受託機構會持續進行日常監管，每日檢視買進及賣出情形，如有特殊狀況，會去瞭解操作情形，基本上本局會尊重投信專業判斷。各投信每週及每月的資料會簽核，每季會請投信至局面對面交換意見。因為該批次撥款時間不長，仍會持續觀察。另 B 投信 98-1 續批次，委任期間尚短，也會持續密切關注。

(2)有關未實現虧損個股部分，某個股 A 持股數不多，該公司主要市場在中國大陸，受疫情影響，股價持續下跌，公司已努力拓展其他市場，惟受限於流動性，成交量不大，處分持股受限，會持續注意售出時點。至於另一個股 B，則為某受託投信持有，截至目前該投信已出清該個股。

13、張組長琦玲說明：

- (1) 議程第 114 頁某股票型批次所載績效為續約後之報酬率，委任期間未同步更新，謝謝委員提醒。
- (2) 107-1 絕對報酬型批次某帳戶績效表現不佳，除了陸續收回部分委託金額及調降經理費率外，本局皆有持續與該受託機構團隊溝通，績效已由負轉正，績效已有提升。若其績效與平均或指標差距擴大，本局不排除將全數收回委託金額。

14、李委員建興發言：

- (1) 運用局過去一年來績效表現佳，建議適度給予運用局同仁行政獎勵。
- (2) 贊同盧陽正委員的看法，在此補充有關塞港部分，若發生在亞洲國家可能較容易解決，但美國工會較為強勢，如需動用國民兵，行政上較不容易。另外，船隻部分，美國碼頭工人薪資談判落在每年 5 月份，屆時碼頭問題能否解決會較明朗，航運公司目前在燃料部分推行節能減碳，動力由液化天然氣朝電力動能發展，但目前技術較不純熟，需觀察至明年 5 月份，較為明朗。
- (3) ESG 為全球重要趨勢，相對影響公司供應商地位，世界永續聯盟報告指出，ESG 持續成長中，市場目前未過熱，有匡列至 ESG ETF 的公司，一般來說是體質佳的公司，投資人等於已經擇優投資，且 COVID-19 發生時，ESG 相關公司下跌幅度相對市場低，具有抗跌效果。

15、邱委員奕淦發言：今年 10 月份美國 CPI 創 31 年新高，美國聯準會(Fed)主席鮑爾聲稱只是暫時性通膨，但較大型的美國銀行已在做壓力測試，運用局國內外委託規模大，今年 9 月份

全球市場波動較大，國內外委託收益下降，國際市場波動亦會影響國內市場，在壓力測試及避險方面需要多加留意並提早進行穩健布局。

16、莊委員慶文發言：隨著 COVID-19 疫情的消長，於今年 6、7 月間事業單位減班休息人數達 4 萬 5 千多人，目前略為下降，勞動部曾頒布「因應景氣影響勞雇雙方協商減少工時應行注意事項」，注意事項有一個附件「勞雇雙方協商減少工時協議書（範例）」，其中規定雇主應按勞工原領薪資為勞工提繳勞工退休金。請勞動部多加關注瞭解前述實施減班休息的事業單位是否依前開注意事項規定，確實為相關勞工提繳勞工退休金，以保障渠等勞工之退休金權益。

17、主席發言：誠如委員所說，疫情最嚴重時，減班休息人數高達 4 萬多人，97-98 年金融風暴時，無薪假人數高達 28 萬多人。減班休息最新統計目前約為 2 萬 4 千多人，多為住宿及餐飲人員。目前比較多為支援服務業(包含旅行社)約為 9,700 人，隨疫情趨緩，人數也隨之減少，住宿及餐飲人員約減少 600-700 多人，相信各國隨疫苗施打疫情減緩，我們有信心情況會改善，謝謝委員提醒。

18、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 2 次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案。

1、勞動福祉退休司白視察明珠報告：(如議程，略)

2、主席發言：感謝委員的寶貴提示及建議，福祉司此次查核建議，運用局大都有回應與參採。任何提示與建議都是善意提醒，

在整體運用操作能夠穩健，在追求利潤同時能兼顧安全，讓勞工放心。感謝委員提供新知識和建議。

- 3、周委員志誠發言：有關帳務管理查核建議，福祉司建議運用局於年度帳務結算前，向國產署確認當年度租金收入金額、代繳房屋稅、地價稅及國產署收取之作業費等和年度開始時，向國產署洽詢當年度應收租金金額，據以按月認列租金收入一節，請說明記帳方式係按月記帳或年底再記帳？
- 4、蘇組長嘉華說明：勞保基金房地產帳列成本約 11 億餘元，主要係出租給勞保局，其餘希望廣場等則委由國有財產署辦理標租，國有財產署會參考鄰近租金，進行公告標租。由於房舍老舊，承租人可能投標後不租或承租後提前解約。目前國有財產署代收租金係每半年撥付一次，例如 7 月到 12 月代收租金會於次年 1 月撥入，本局每月預估租金收入，與實際撥入數會有些微差異，會持續與國有財產署聯繫溝通，掌握承租人租賃情形，讓帳務處理更正確。
- 5、張委員琬瑜發言：議程第 128 頁，有關國內委託經營新、舊制勞退基金及勞保基金 109-2 批次(相對報酬型)，已逾 1 年尚未撥款，會失去投資時機，5 家投信是否一定要同一時點撥款，可否授權受託機構自行決定投資時點？建議可以 5 家受託機構在不同時點進行撥款，避免對市場造成衝擊。
- 6、蘇組長嘉華說明：109-2 批次投資範圍為中小型股票，在今年中方確定最後得標名單。不過今年以來中小型股票比其他股票漲幅大，撥款時點之選擇相對具挑戰性。近幾個月來基金已逐步提升國內委託部位，希望收益能維持在今年的水準，因此分

別於 5 月份及 8 月份市場相對低檔時進行其他批次之撥款。此外，最近有絕對報酬型批次約 480 億元，如撥款後由投信業者自行隨市場變化決定持股多寡，至於相對報酬型批次，因一旦撥款就開始計算報酬率，報酬率與撥款時點有密切關係。

- 7、黃委員慶堂發言：私募基金歸類為另類投資，以往歐美資產管理公司所發行的私募基金投資績效不錯，因此有些學者提議應該提高私募基金占另類投資比率，建議勞動基金運用局審慎評估私募基金投資風險及報酬，訂定及控管適當的私募基金投資比率，及徵詢國外專業顧問公司慎選投資績效優良的私募基金，以提升勞動基金整體運用績效。
- 8、張組長琦玲說明：議程第 134 頁投資私募基金跌幅較高部分，該私募基金係有 10 件投資案，8 件獲利，其中 4 件獲利出場，已獲利出場，績效就不會計入。私募基金在市場資金充沛下，投資報酬已不如以往，本局投資私募基金期間多為 5 年以上之舊案，後續將會審慎評估是否新增投資案。
- 9、主席裁示：本案洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。