

勞動部勞動基金監理會第134次會議紀錄

開會時間：114年8月28日（星期四）上午10時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：黃召集人玲娜

紀錄：陳奕豐

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋
花委員錦忠	林委員明章(請假)	李委員竹森
蔡委員圖晉	盧委員秋玲	盧委員陽正
黃委員啟瑞(請假)	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
莊委員永丞	蔡委員朝安	陳委員秋月(請假)
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	李主任秘書志柔
林組長亞倩	蘇組長嘉華	陳組長忠良
張組長琦玲	李副組長惠珍	詹專門委員慧玲
陳科長兆仁	周科長苡霏	陳科長秀娃
李科長孟茹	張科長惠群	陳視察亮好
林專員佳穎		

勞工保險局

楊組長佳惠	蘇專員鈺雯
-------	-------

臺灣銀行股份有限公司

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

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家好，感謝各位委員撥空出席本次會議。

本次會議有2案報告，第1案為「勞動基金截至114年6月底止之收支及運用概況」。回顧6月份金融市場表現，因為美國與中國初步達成關稅休戰協議，全球股市延續5月份的行情持續上漲，單月收益數2,083億元，今(114)年截至6月份勞動基金整體收益數為-837億元，收益率-1.22%；台股受益於新臺幣升值而帶來的資金行情，已經填補4月初對等關稅造成的衝擊。

第2案為本部今(114)年6月赴運用局辦理114年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務的查核報告，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，提供寶貴意見。

最後，本部訂於今(114)年9月5日至11日赴運用局辦理第3次勞動基金收支、保管及運用業務查核，查核項目為「勞動基金國外委託經營業務及辦理外部稽核業務」，並於9月4日(星期四)下午2時，於本部1001會議室召開查核會

議，邀請委員蒞臨指導，給予查核意見或建議，供業務單位參考，歡迎委員踴躍參加。

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133）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133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114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及委員所提建議事項辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：上午11時25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133)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133次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至114年6月30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)勞動部網頁已有公布勞動基金長期績效的平均年化收益率，讓勞工朋友清楚瞭解基金長期平均運用績效。退休基金的管理，是跑全馬的馬拉松，不是短程衝刺，以長期數據來看，勞動基金10年平均年化收益率高達6%，這樣的資訊有必要讓勞工朋友及公司老闆瞭解，他們會比較放心。

(2)呼應主席剛剛有提到美國8月1日公布台灣對等關稅為20%疊加，然而日本、韓國則是僅15%，直接衝擊各大產業，如金屬加工、水五金、塑化紡織、工具機及精密機械，另外，也影響汽車零組件及自行車產業鏈。提醒運用局要檢視投資組合裡與這些產業有關聯的公司。以自行車產業為例，去(113)年底年報及今(114)年半年報來

看，平均毛利率都不到20%，本業淨利率都是個位數，若加計存貨跌價及匯兌損失，甚至淨利率為負。若再加徵對等關稅20%疊加，產品在美國恐無競爭力，這些產業應該都有全球市場分散化的策略。不過，以基金管理角度，在自營部位的資產配置，是否有分析美國對等關稅帶來的影響？自營部位的因應策略為何？

(3)美國啟動半導體232條款，半導體業晶片關稅為100%，其中有1個條文是涉及晶片衍生性產品，就是用到晶片的相關產品，如筆電、電腦伺服器、網路相關產品及記憶體相關產品等，這些在自營投資組合，占比應該不少，甚至擴大到一般的智慧型家電，可能智慧冰箱裡面晶片都會被課到100%關稅，自營部位如何規劃及因應？

(4)議程第70頁及第71頁，110年第1次委託經營批次及111年第1次委託經營批次某投信，委任迄6月底累積報酬率已經轉正，不過還是排名最後。單看6月份，該帳戶受到市場影響而創造的單月報酬率，其實波動很大，回到勞動基金管理的本質，是跑全馬的概念，其功率及配速穩定性很重要。短期績效大幅成長，但後面則可能無以為繼，需要再進一步觀察其接下來的策略調整，是否以平滑調整穩定均速跑全馬的概念回到正軌？

3、勞動基金運用局國內投資組李副組長惠珍說明：

(1)8月1日美國宣布我國對等關稅稅率為20%且疊加計算，受衝擊的傳統產業（以下簡稱傳產）包括工具機、橡膠、塑膠、重電、手工具、水五金及自行車等，因稅率

問題，面臨較不利的競爭環境。本局就自營部位持續評估公司基本面等，調整投資策略。

(2)至於美國貿易擴張法第232條有關半導體關稅，目前尚未推出政策，如果在美國設廠，可能可以豁免半導體、晶片及相關衍生性產品的關稅。目前雖然電子類產品不適用對等關稅，不過半導體可能還是要面臨關稅問題。本局在評估自營持有個股時，會透過參加法人說明會，或者是參考相關證券商提出的報告，持續觀察公司的因應策略，而因應策略將會影響到未來基本面的評估，本局投資策略會因應其規劃進行調整。

(3)新、舊制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金) 110年第1次委託經營批次某投信，從5月開始，績效已逐漸改善。該投信進行投資策略的調整，及新增研究團隊成員，本局會持續觀察該投信績效。另外，透過季簡報面對面溝通，瞭解該投信在風控部分，修正為較彈性的作法，謝謝委員提醒，本局會持觀察後續改善情形。

4、蔡委員圖晉發言：

個人認為副組長回應說明對市場景氣過於樂觀，美國川普總統表態只需要軍事設備與高科技產品，並以「國家安全」為由，啟動1962年貿易擴張法第232條款，涵蓋鋼鐵及鋁、汽車及零組件、半導體、藥品、關鍵礦物、卡車等6大類所引發的制度性挑戰，直接對進口商品施加貿易限制。目前國際情勢影響臺灣電子零組件、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，依會議補充資料，再次重申建議運用局應適時建立強制停損機制。

5、李副組長惠珍說明：

自營部位投資以大型權值股為主，這次受關稅衝擊較大的是傳產部分，中、小型企業受創比較重。政府已提出「因應國際情勢強化經濟社會及民生國安韌性特別條例」，各部會均會妥適處理，提出協助企業與勞工方案。至於投資面，委員提到-30%個股部分，本局會持續關注投信的操作策略及因應措施；自營部分若評估前景不佳，會降低持股部位。

6、勞動基金運用局財務管理組張組長琦玲說明：

有關傳產以及中小企業的部分，各基金持有相關個股，虧損逾30%之檔數，隨著盤勢回溫至7月底已大幅減少超過1/3檔數；且台灣企業社會責任中小型指數在110年至112年不論盤勢漲跌均創造超越大盤接近2倍的績效，以追蹤該指數的委託批次為例，議程第70頁，109年第2次委託經營批次，委任迄今投資報酬率逾44%。儘管中小企業經營面臨相當多的問題，但勞動基金持股中，電子業及電信業占比將近8成，加計次高之金融業占比，傳產占比僅為低個位數。美國疊加對等關稅雖影響就業人口多，但產值較低，對勞動基金投資組合影響有限，風險可控。故雖中小企業指數曾表現優異，但是否仍適合勞動基金長期持有，未來於委託批次到期時將再依當時的情勢作檢討。

7、李委員竹森發言：

114年6月底止整體基金規模與5月止整體基金規模差異原因為何？

8、詹專門委員慧玲說明：

以新制勞退基金為例，5月底運用規模為4兆5,549億元，至6月底規模達4兆6,000億元，增加約500億元，增加原因主要係因6月勞工保險局撥入數及已實現報酬所致。

9、周委員志誠發言：

(1)議程第17頁，表1-2舊制勞工退休基金運用績效概況表所示國內債務證券預定報酬率1.38%，與新制勞退基金、勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)、就業保險基金、積欠工資墊償基金及勞工職業災害保險基金(以下簡稱諸小基金)相比為低之原因為何？

(2)舊制勞退基金114年1至5月及1至6月之國內債務證券已實現報酬率及評價後報酬率，為何皆為1.67%？舊制勞退基金國內債務證券報酬率與新制勞退基金、勞保基金及諸小基金相比，均有些差距。請問舊制勞退基金國內債務證券報酬率較低，而新制勞退基金報酬率相對較高之原因為何？

10、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：

有關預期報酬率設定的部分，新制勞退基金持續成長，因此可投資較長天期之債券，收益相對較高；而舊制勞退基金規模正在萎縮，須考量其流動性，因此投資債券之存續期間較短，投資報酬率相對較低。

11、臺灣銀行林副理貴雯說明：

舊制勞退基金國內債務證券的組成，以短期票券(以下簡稱短票)及中短期債券為主。議程第17頁表1-2註4，國內債務證券之債券收益率為1.59%，而新制勞退基金之債券收益率為2.21%，是債券年期長短差異所致，至於短票收益率為1.80%與新制勞退基金相近。因舊制勞退基金強調流動性，故以投資7年期以下債券為主，相對於投資中長期債券的新制勞退基金，本基金債券收益率較低。近期債券利率反彈至2%左右，本基金有加強補券，但因部位中仍持有未到期債券為前幾年利率在1%上下時布局，故收益率經逐步調整已提升到1.59%。目前舊制勞退基金以短票支應日常退休金給付支出及事業單位結清領回為主。早期在配置上，債券占55%，短票占45%。惟去(113)年下半年起利率逐漸升高，舊制勞退基金配比開始調整，目前債券占比提高為7成，短票僅占3成，使國內債務證券收益率提高為1.68%；另，因債券及短票皆持有至到期，無須評價，故已實現收益率與評價後收益率皆為1.67%。

12、張委員士傑發言：

美國川普政府通過大而美法案，提前停止風能和太陽能補貼，同時大規模停止並撤銷海上風電計畫，導致風能遽減。可能影響的是可預期報酬率降低、資金流出加速及政策不確定抑制投資的意願。請問近期對ESG投資相關標榜綠能或風能發電產業的看法為何？

13、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

美國身為全球第二大溫室氣體排放國，其再次退出巴黎氣候協定，並透過大而美法案加速撤銷降低通膨法案（IRA）中的多項綠能與新能源補貼，甚至取消或暫停部分海上風電計畫，恐削弱其在全球氣候治理中的領導地位，並影響其他國家的減排承諾。不過，歐盟、日本等主要經濟體仍積極推動碳中和，全球潔淨能源發展趨勢不會因美國的單邊退場而逆轉。隨著各國政府與機構投資人加速推動氣候轉型，市場焦點也正從投資組合的減碳表現，轉向支持積極轉型的企業，促使企業經營更環保、永續。無論是持續減排或正加速轉型的公司，都更能因應日益嚴格的環境法規。同時，隨著社會對永續投資需求增加，能透過結構性轉型持續成長的企業，將更受市場青睞，並在綠色經濟轉型中創造長期投資價值。本局將持續關注氣候變遷與永續金融發展趨勢，深化相關研究，以追求基金的長期穩健報酬。

14、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114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、周委員志誠發言：

（1）查核單位所提續約或收回委託資產案件，建議委託帳戶到期續約評定標準宜再審慎及合理評估委託期間之績效

表現。該案件受託機構自委託經營起，績效一直落後，更換經理人後，績效落後更大，於到期前評定仍予以減碼續約。運用局回復以控管下檔風險為由，採減碼續約並議減管理費用，引導經理人重視帳戶績效表現，與查核單位建議內容不太相同。請問勞動基金委託批次帳戶的減碼、收回或續約之標準為何？

(2)請問基金管理費是否可與受託機構商議降低？

3、李副組長惠珍說明：

有關帳戶減碼及收回標準，不論是年度績效檢討或到期續約評定，都會提報本局投資策略小組會議進行充分討論，並不是只考量單一因素，會審慎考量帳戶的績效、風險管理、基金屬性、資產配置情況等多面向。

4、張組長琦玲說明：

運用局對委託批次帳戶續約事宜訂有衡量的檢核表，對絕對報酬批次檢視績效是否達到目標報酬、同批次其他帳戶或所有絕對報酬批次帳戶之績效。而相對報酬批次，續約時將檢視績效是否超過目標或指標報酬，及參考市場具有代表性的台股大盤報酬或價格指數。因為每個帳戶達成情形不同，設有獎優懲劣機制，對績效優良者加碼，而部分帳戶雖獲續約但表現稍遜者，則採減碼因應。委員所提帳戶雖無超越台股大盤報酬指數，但該帳戶為舊制勞退基金少數有追蹤市場大盤之委託批次且是該類型委託唯一的帳戶，本次雖採台股大盤價格指數作衡量標準，但參考國外作法，首次採微調降費率方式

續約，又因相對報酬費率有2個級距，分為已達或未達目標報酬率，僅微調降未達目標報酬率之費率級距。

5、蔡委員朝安發言：

- (1)依照簡報第5頁的內容，在查核方式方面是載明為分別採取「重點和抽樣」2種查核方式併行；但是在個別項目的查核結果欄位，卻都是表達為採取抽查方式這一種，而沒有看到重點查核方式。
- (2)現實上，風險控管和帳務處理方面，採取抽查方式當然合適，而且可以理解；但是，在委託遴選和日常監管方面，所要查核的方面，是要查證委託遴選和日常作業是否依照相關法規作業辦理，本質上不合適以抽樣方式查核，所以查核方法應該表達為是重點查核，比較符合你們查核的實際做法。
- (3)此外，如果所做的查核方式是屬於抽查，在結論上卻直接正向陳述為「尚符合…」，或許會被認為是對於全部的受查項目作出正面肯認(可是抽查既然沒有對於受查項目做全面的查核，這樣的結論可能會有過度推論)；或許可以考慮改為反向陳述，例如「並未發現…有不合…」，這樣的陳述比較穩健。

6、勞動福祉退休司唐科長曉霖說明：

謝謝委員的指教，簡報第5頁查核方式採抽樣及重點查核。前者就辦理日常監理及監督受託機構之案件作抽樣查核；後者為針對時事或外界關注議題列為查核項目。嗣後查核報告將依委員建議予以修正查核結果之文字說明。

7、蔡委員朝安發言：

我並不是不認同查核的結論，我只是要提醒，如果查核的方式不是全面查核，而是抽樣查核，那麼在結論上比較合適以反向(「並未發現…有不合…」)的方式陳述，比較穩健，不然可能會有過度推論。

8、勞動福祉退休司黃司長維琛發言：

謝謝委員提醒與指教，我們在查核報告記載「尚依…」一詞，造成委員誤解，日後依委員建議將以精準表述修正，更貼近實際查核情形。

9、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項辦理。