

# 勞動部勞動基金監理會第130次會議紀錄

開會時間：114年4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     |
| 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(請假) |
| 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(請假) | 陳委員秋月     |
| 李委員貞芳     | 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  | 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   | 林組長啟坤  |
| 蔡專門委員少懷 | 詹專門委員慧玲 | 陳科長兆仁  |
| 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 黃專員惠君

勞動福祉退休司

陳副司長惠蓉 邱專門委員倩莉 楊專門委員玫瑩

唐科長曉霽 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，感謝各位委員撥冗出席本部勞動基金監理會第130次會議。

本次會議將報告「勞動基金截至114年2月底止之收支及運用概況」及114年3月份運用績效。截至今(114)年2月份勞動基金整體投資收益數達2,528億元，收益率4.28%。今(114)年3月份受到美國總統川普對部分商品課徵關稅影響，3月份勞動基金整體投資收益數較2月份減少。未來對於川普關稅的挑戰、美中貿易僵局及全球經濟不確定性等因素影響，投資環境將更加艱巨。期許在各位委員的指導下、運用局及台灣銀行能謹慎因應及穩定勞動基金收益。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129）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129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114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2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 129)次會議紀錄。**

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。**

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 129 次會議報告案三及討論案一、二共 3 案解管。

**報告案三：勞動基金截至 114 年 2 月 28 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)簡報第 9 頁及第 30 頁，舊制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)運用績效概況及勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)運用績效概況之評價後報酬率，114 年 1-2 月皆較 114 年 1 月下降，主要受到股市及債市影響，相較去(113)年 12 月之相對高點，加上 3 月底之回落及 4 月初川普總統對等關稅的衝擊引起股市及債市下跌，提醒今(114)年應持續關注因應策略調整之有效性並注意報酬率表現。

(2)回顧全球金融市場過去歷史，俄烏戰後 2022 年至 2023 年間美國暴力式升息、COVID-19 疫情期間(2020)及次貸與金融海嘯時期(2007-2009)，臺灣加權股價指數及 S&P

500 指數各下跌 25.3%與 15.6%、26%與 33.2%以及 55.6%與 48.7%，再觀察過去美國平均關稅約為 2%，現美國對等關稅上升為 10%起跳，這些事件衝擊股市、債市、美債殖利率及美元指數，面臨此次極端情況下，運用局是否有計算總體曝險損失金額(VaR)之超限狀況？

(3)美國暫緩實施對等關稅 90 天，昨(23)日又表示可能將對中國關稅大幅降低，因應此次美國對等關稅政策變化，中國、日本及歐洲央行皆有部分美債拋售，致美債殖利率上升，進一步觀察美國今(114)年 6 月約有 6.4 兆國債到期，在現今美債殖利率上升的情況下，將不利美財政部發新債還舊債，金融市場擔心可能造成美國違約機率上升，此處已成為美國軟肋；加上最近美元對歐元及日幣貶值，美元指數跌破 100，反映美國信用下降，請運用局藉此重行思考海外資產皆大部分配置於用美元計價資產之風險。

(4)美國財政赤字問題比貿易赤字問題可能更嚴重，發新債還舊債是否能順利進行將反映出財政赤字問題的嚴重程度，運用局恰可藉此特殊事件作壓力測試，重新檢視總體資產配置，追蹤價格已下跌至較合理估值之資產，以擬定因應策略賡續長期穩定布局。

3、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：

今(114)年 4 月 2 日美國宣布對全球各國徵收高額對等關稅，市場擔憂全球貿易衝突惡化，致國、內外股市大幅下挫，本局隨即於 4 月 7 日上午召開風控會議，預判風

控值會逾越上限，並參考 97 年金融海嘯、COVID-19 疫情下壓力測試之損失情形，研擬相關因應策略。

#### 4、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

- (1) 近期美債殖利率大幅波動，4 月 2 日對等關稅公布後 10 年期美國公債跌至 3.87%，4 月 7 日卻由跌反彈，殖利率一度來到 4.58%。市場傳聞可能有中國主要央行大幅拋售，觀察中國以漸進式方式減少美債部位。2022 年 4 月中中國持有美債部位為 9,460 億美元首度跌破 1 兆美元關卡，目前約持有美債部位為 7,600 億美元。我們也觀察到當時美元兌人民幣沒有很大波動。若中國出脫美債，會推升人民幣升值及影響中國金融市場的穩定性，對其未必有利。觀察近期與資產管理公司討論美債殖利率波動主要還是來自於短期技術性與情緒性驅動，即避險基金基差交易大幅平倉，引發債市連鎖反應；接下來隨各國與美國展開貿易談判，消息面多空並陳，美債殖利率劇烈震盪走勢恐難避免。
- (2) 美國政府公債因信譽良好、市場規模大且流動性佳，為全球金融市場主要投資工具及貨幣。至於百年美債議題起源於海湖莊園協議，然而若美債重組，將導致主權信用風險溢價上升，定價功能失靈，並對美債信心流失，對金融市場影響頗鉅。與受託機構討論此議題，認為會對資產流動性與安全性產生疑慮，不僅推高美國借貸成本，也將帶來複雜的外交與法律後果，可行性並不高。
- (3) 過去十餘年，美國經濟表現相對其他主要經濟體強勁，帶動「美元例外論」盛行，在強勁就業與消費、積極升

息路徑、科技與能源領先優勢等因素推升美元成為避險與收益雙重資產。川普上任後，為解決財政赤字壓力，執行削減聯邦政府支出、展開關稅策略、減少對外軍事援助等方式，亦讓「美元例外論」明顯降溫，美元指數波動較大，跌破百元大關，主要反應貿易政策不確定性及政治干預貨幣政策獨立性等議題。美元具備基本面韌性與資產流動性優勢，而其他主要貨幣則面臨資本帳限制、地緣政治與制度透明度不足等挑戰。綜合而言，美元在交易與儲備層面的主導地位於短期內難以撼動。勞動基金以全球多元資產配置，國外資產配置分散在 70 幾個國家，以減少過度集中於美元資產。美元配置占整體勞動基金約 44%，本局將視未來金融市場局勢，適時調整因應。

#### 5、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

感謝盧委員回饋寶貴意見與提醒，在此想藉機會補充說明，目前勞動基金規模已較 97 年時高出數倍，近期市場波動對基金的衝擊程度，恐已無法與 97 年時的規模相提並論。因此，未來即使是市場的輕微波動，對基金整體績效亦可能產生較大影響。誠如風控組蘇組長回應，本局已於第一時間召開風控小組會議，針對情勢進行討論並研擬因應對策。國外組林組長也補充說明，本局近期已密集與國內外受託資產管理機構就美元走勢與美債殖利率波動等議題保持溝通，並持續研析市場動向，將密切關注市場變化，適時調整投資部位，以因應潛在風險。

6、周委員志誠發言：

議程第 65 頁勞工退休金(含滯納金)收支表，係指退休金之收支，而第 90 頁勞工退休基金(新制)收支餘絀表，收支包括投資業務收入及投資業務成本。請問第 65 頁勞工退休金收支表中的其他利息收入與滯納金收入併入第 90 頁的收支餘絀表中，而退休金收入與支出卻未併入，原因為何？

7、勞動基金運用局財務管理組林組長啟坤說明：

議程第 65 頁，附表 2-8 勞工退休金(含滯納金)收支表所示總收入和總支出係勞保局辦理提繳退休金與滯納金之收入，及退休金給付之金額；議程第 90 頁，附表 2-16 勞工退休基金(新制)收支餘絀表主要係彙整勞工退休基金運用(含滯納金)收入與支出。有關退休金提繳收入與退休金給付，非屬損益項目，係列入平衡表中淨值項下的勞工退休基金，不列入附表 2-16 收支餘絀表中。

8、盧委員秋玲發言：

這個月在投資操作上確實不容易，還是要保持過去的長期投資原則來投資。另外，要化危機為轉機，危機裡或許有一些已經觀察很久且價格相對合理的投資標的，提供了進場投資機會。所以，在這個時點，運用局還是要穩住，不要做太多從眾的拋售行為，或大幅調整資產配置。至於115年度資產配置暨投資運用計畫，很多變數跟原先預估的應該會有不同，今(114)年10月份再研提修正草案。

9、黃委員啟瑞發言：

在與美國關稅談判的3個月期間，美國會提出很多議題作為談判籌碼，例如現在已針對台灣及韓國的化學品進口啟動反傾銷調查，後續應該也會陸續針對不同產業提出條件。至於程度大小及時間長短，都充滿變數，請運用局持續關注。

10、楊委員芸蘋發言：

美國提出關稅措施的這段期間，造成全球經濟動盪，嚴重衝擊股市，股價劇烈震盪，導致勞工擔憂勞動基金收益減少，請運用局要穩住陣腳，審慎因應，持續穩定基金收益，讓勞工放心。

11、主席發言：

謝謝楊委員，穩定軍心很重要，獲利更重要，運用局同仁這段期間，應該承受了很大壓力。股市瞬間跌了1、2千點，隨後又上漲7、8百點，這樣上下震盪，讓勞工很關心勞動基金的收益。

12、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。