

## 勞動部勞動基金監理會第122次會議紀錄

開會時間：113年8月20日（星期二）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：陳召集人明仁

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	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(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(請假)
莊委員永丞	蔡委員朝安(請假)	陳委員秋月
李委員貞芳(請假)	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	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
羅科長康云	陳科長兆仁	黃科長致瑋
陳科長秀娃	林科長靜婉	張科長惠群
張視察筠君	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

陳常務次長辦公室    謝視察嘉文

勞動保險司            黃科長琦鈞

### 勞動福祉退休司

邱專門委員倩莉      楊專門委員玫瑩      唐科長曉霽

鄭視察勝文            白視察明珠            詹約聘研究員淑媚

### 壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家午安，首先，感謝各位委員在百忙之中撥冗出席來參加會議。

本次會議將報告「勞動基金截至113年6月底止之收支及運用概況」及113年7月份運用績效。今年截至6月份，勞動基金整體投資收益數為7,993億元，收益率13.03%。近期因地緣政治升溫、非農就業報告不佳引發恐慌指數(VIX)竄升，美國股市下挫，拖累台灣股市下跌，希望在各位委員專業的指導下，勞動基金運用局(以下簡稱運用局)能持續掌握金融情勢，審慎因應，努力提升勞動基金運用收益。

本次議程還有一個報告案，是本部今年6月12日至19日赴運用局辦理第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「勞動基金國內委託經營業務」。以上2案請委員指教並提供寶貴意見。

另，本部訂於今年9月3日至9日辦理第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2日(星期一)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121)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121次會議報告案五解管。

### **報告案三**

案由：謹陳勞動基金截至113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寶貴意見加強辦理。

#### **報告案四**

案由：謹陳勞動部113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所提建議事項積極辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午3時10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121)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121次會議報告案五解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至113年6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) 議程第60頁、第92頁及第104頁，舊、新制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)及勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)等風險曝露情形表之成份風險值(Component VaR)，本(113)年截至6月底，除了舊制勞退基金實際部位計算之總風險值占整體運用規模比率，大於中心配置計算比率外，其餘基金都低於中心配置計算比率，此種配置型態是否有特別的管理意義？

(2) 臺灣加權股價指數在8月2日、8月5日、8月6日經歷了大幅下跌，從8月1日至8月6日最低點，下跌近3,000點，跌幅達13%，超過議程第92頁所示新制勞退基金本(113)

年截至6月底成分風險值占運用規模比率1.8%，對所管理之整體投資組合而言是一次有效的壓力測試，請問內部模型事前估計成分風險值，在這一次下跌是否逾越風險限額？模型是否提出警示？運用局如何因應？

- (3) 環境部於本(113)年8月15日起陸續發布與碳費三法(「碳費收費辦法」、「自主減量計畫管理辦法」及「碳費徵收對象溫室氣體減量指定目標」)相關新聞稿，今(113)年年底前，碳排即會有價化，所有的上市櫃公司都會受到氣候風險的衝擊，很多公司會需要繳納碳費，這將衝擊到運用局所管理整體投資組合之損益。依金融監督管理委員會訂定上市櫃公司溫室氣體盤查資訊揭露時程，資本額100億元以上之上市櫃公司，於今(113)年年底要完成個體公司碳盤查並經第三方外部單位查證，後續114~118年各級別上市櫃公司亦將進行，建議運用局須及早因應。另，近日環境正義基金會發布報告，指出勞動基金持有高碳排公司的股票，請問運用局是否澄清及如何因應？

3、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華報告：

以新制勞退基金風險曝露情形表為例，該基金113年6月底成分風險值約為786億元，占整體運用規模比率為1.8%，代表在未來5個交易日因市場波動造成投資組合損失超過786億元的機率有1%。本局每日計算各基金VaR，觀察風險值的變化。7月24日、25日颱風假，當時

MSCI全球指數分別下跌1.67%及0.72%，造成7月26日台股開盤後補跌3.29%，本局即於次一工作日7月29日召開風控小組會議，請各投資單位研提因應措施。8月5日因日圓套利平倉交易等因素致全球股票市場重挫，台股亦大幅下跌8.35%，因本局風控模型已預測部分基金風險值將逾越113年度風險限額，爰本局於8月6日再次召開風控小組會議，請投資單位進一步就投資布局及策略上研議如何因應調整。

4、勞動基金運用局蘇局長郁卿報告：

本局注意到當風險性資產實際投資比率配置低於中心配置時，會導致實際成分風險值較中心配置偏低。我們除了控管風險值不要超過風險限額之外，在風險值低於中心配置時，也會分析及研究原因並進行動態調整資產配置，以增加投資獲利機會。

5、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲報告：

- (1)有關環境正義基金會對高碳排產業有其定義，將能源、化石、鋼鐵、水泥、紡織、電子等納入，把大盤權重較高的電子業納入高碳排產業，此與國際（如歐盟碳邊境調整機制Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM）對高碳排產業之實務定義有所不同。又該基金會對勞動基金高碳排持股比率計算，係以本局網站公布前10大持股推算投資組合之碳排比率，此推估方式較不具代表性。

- (2) 去(112)年舉行的第28屆聯合國氣候變化大會 (COP28) 會議決議，針對化石燃料強調過渡轉型，並不是外界所稱淘汰化石燃料。至於基金運作，兼顧收益考量下，也要衡量這些產業對於國內經濟產業發展、勞工就業權益等影響，所以本局對於高碳排產業不是採取負面排除，不予投資，而是透過股東行動和企業議合，以了解其低碳轉型策略及進行方式。
- (3) 至於碳費課徵，環境部目前尚在徵詢多方意見中。配合歐盟碳邊境調整機制之開徵，為避免碳洩漏，影響本國企業競爭力，各國也開始跟進課徵碳費或碳稅，只是進程快與慢，課稅多與寡。對個別國家而言，是將碳費或碳稅留在本國課徵或出口的國家課徵的問題。對產業而言，雖尚在觀察中，但低碳轉型勢在必行且不可逆。所以大家比較重視，低碳轉型再生能源的利用、技術創新或製程技術優化等，此為國際所有產業所關注綠色通膨議題。對於個別產業低碳轉型過程中，其營收、轉型商機及轉型風險，都是本局未來關注的重點。

#### 6、周委員志誠發言：

- (1) 議程第33頁及第34頁，表2-4新制勞退基金委託經營整體運用績效，截至本(113)年6月底止國內、外委託金額分別計新臺幣(以下同)5,272.62億元及605.29億美元，而議程第73頁，附表2-11新制勞退基金資產配置情形，截至6月底止國內委託金額5,746.19億元、國外委託金

額2兆299億元，二表列式國內委託金額差距近470餘億元，國外委託美元金額以32.45計算新臺幣亦有差異，請說明差異原因。

- (2) 議程第97頁，勞保基金104年委託經營(續約3)批次，某受託機構自110年7月2日起委任迄今，投資報酬率為1.05%，另議程第112頁列示該批次夏普比率0.02%，與大盤報酬率差距大，該績效落後同批次另一受託機構原因為何？是否需進一步檢討其投資管理策略？
- (3) 議程第28頁、第35頁及第38頁，113年度截至6月底止，舊、新制勞退基金及勞保基金之已實現收益數分別為463億元、1,682億元及243億元，占評價後運用總損益比率分別為35.59%、31.17%及19.83%，請問最適合的已實現報酬為何？

#### 7、張組長琦玲報告：

議程第97頁，勞保基金國內委託經營104年(續約3)批次某帳戶績效問題，該帳戶委任已達10年以上，其過往委託經營績效佳，所以續約3次。但此次續約期間，該帳戶績效不佳，主要係110年7月2日續約，時值股市相對高點，111年遇到主要央行激進升息，因高持股且集中於大型權值股，為外資撤出新興市場主要賣出標的，所以跌幅較重。又執行強制停損機制，後續股市反彈未及時調整持股部位。至於今(113)年績效改善程度有限，係該受託機構採均衡布局方式，從去(112)年開始，AI趨勢較

為明顯時，未能掌握趨勢股所致。本局給予該受託機構觀察期，但獲利改善程度有限，所以於本(113)年7月1日予以收回。

8、林組長啟坤報告：

舊制及新制基金今(113)年上半年有較多委外批次到期，因帳列未實現評價利益到期時轉列為已實現收益數，致基金已實現收益數占評價後運用總損益比率較勞保基金為高。以持有同一檔股票而言，各基金或因自營帳戶及各委外帳戶持有股票成本不同，且受託機構停損政策亦非一致，復因經理人操作邏輯不盡相同，皆會造成該檔股票實現獲利時有所差異，已實現報酬率並沒有絕對最適獲利報酬率的標準。

9、蘇局長郁卿報告：

已實現收益數範圍包括委託及自營帳戶，委託帳戶只要實現獲利即認列收益，至自營亦謹慎研析獲利時點，謝謝委員指導。

10、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩報告

議程第33頁及第34頁，國內、外委託經營委託金額是指當時原始委任金額；而議程第73頁及第74頁，國內、外委託配置的運用規模，除原委託金額外，還包括已實現獲利、股利分配或者利息分配等等，所以兩者會有差異。

11、張委員士傑發言：

- (1) 有關VaR的部分，在一般風險管理，會訂定中心VaR，如果超過中心VaR，會做一些後續的風險控管，可能會賣掉持股或是繼續持有。VaR的功能是怕風險太高，請問如果繼續持有會不會增加風險？VaR對於投資決策之功能為何？
- (2) 某公司ADR與國內股市相關度高，當台股下跌，匯率的獲利是否也相對會增加？臺幣的匯率可能因外資賣掉臺灣的持股並匯出資金，造成臺幣貶值。因議程資料都是以臺幣的獲利呈現，如果臺幣貶值，是否投資獲利也同樣會有正向的關係？

12、蘇組長嘉華報告：

以退休基金來說，除了以VaR作為風險管理工具之外，在股、債市波動較劇烈下跌時，也必須考慮資產再平衡。此次經管基金超過VaR上限時，本局即召開風控小組會議，請投資單位研提相關因應措施，並討論後續之作為。

13、林組長亞倩報告：

有關匯率部分，以7月份來看，當時的通膨優於預期、美元指數突破140關卡、隨後因川普遭槍擊事件而持平震盪，新臺幣也因現金股利發放季節，美元兌換新臺幣匯率從32.3~32.5整理區間而一度突破32.9大關，7月份匯率收在32.836，單月貶值1.19%，帶來匯兌評價

利益。近期則呈現不同走勢，像上週股、匯市雙升，主要是外資熱錢匯入、美國公債殖利率下滑等因素造成。本局原採取動態避險策略，111年進行全面檢討，考量長期以來避險效果並不顯著，且匯率波動與國內股市呈現負相關，目前藉由自然避險來達到同樣避險效果。

14、蔡委員圖晉發言：

中國大陸於去(112)年12月21日宣布終止ECFA(海峽兩岸經濟合作架構協議)丙烯等產品優惠關稅，並自今(113)年1月份起停止適用ECFA關稅減讓。此項措施對台灣部分產業影響衝擊遍及上下游產業鏈，建議適時檢討因應策略。

15、盧委員陽正發言：

誠如蔡委員所提，受ECFA以及中國大陸相同產業多家廠商之競爭影響，針對這樣的產業趨勢發展，會不會變成系統性風險？在因應對策上可以就ECFA部分再詳細分析並增列附註說明。另外，有關碳排的問題，可以在因應策略將這2個因素一併綜合分析，繼續持有應提供更深入的分析與理由。

16、蘇局長郁卿報告：

本局將參考委員意見辦理，謝謝委員的指教。

17、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員寶貴意見加強辦理。

**報告案四：謹陳勞動部113年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告。**

1、勞動福祉退休司白視察明珠報告：(如議程，略)。

2、莊委員永丞發言：

議程第137頁，建議內容去識別化。

3、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局就查核報告所提建議事項積極辦理。