

勞動部勞動基金監理會第 72 次會議紀錄

開會時間：109 年 6 月 22 日（星期一）下午 4 時 30 分

地點：本部 6 樓 601 會議室

主持人：王召集人安邦

紀錄：秦煥之

出席：

曾委員小玲	何委員美惠	莊委員慶文
林委員明章	楊委員芸蘋	梁委員淑娟
蔡委員圖晉	盧委員陽正(請假)	石委員百達
李委員樑堅	陳委員俊男	周委員志誠
黃委員瓊慧	張委員琬喻	林委員盈課
黃委員慶堂	莊委員永丞	郭委員佳君
馬委員小惠	孫委員碧霞	

列席：

勞動基金運用局

蔡局長豐清	劉副局長麗茹	蔡副局長衷淳
李主任秘書韻清	游組長迺文	李組長志柔
蘇組長嘉華	林組長啟坤	陳組長忠良
張科長惠群	李科長孟茹	邱科長南源
吳科長英傑	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

林副理貴雯

本 部

王政務次長安邦辦公室 吳專員立宣

勞動保險司

吳專門委員品霏

勞動福祉退休司

唐科長曉雲

陳視察聖心

白視察明珠

秦科員煥之

鄭科員勝文

古助理員芸嘉

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72次會議。今天也是本屆(第三屆)勞動基金監理會最後一次開會，特別要感謝各位委員在二年任期內熱誠參與，本人謹代表勞動部對於各位委員的付出及貢獻，表達最高的敬意與謝忱。

本次會議有一個報告案「勞動基金本年度截至4月底止之收支及運用概況」及5月份勞動基金運用績效。由於疫情逐漸趨緩，美國聯準會(FED)及歐洲央行(ECB)維持寬鬆政策，全球股市反彈回升，勞動基金整體收益數4月單月回升1,759億元，5月單月又回升707億元。希望運用局持續注意金融市場變化情形，審慎因應，以穩定勞動基金運用收益，也請各位委員不吝指教。

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71)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，請鑒察。

決定：洽悉，第 71 次會議報告案三、四共 2 案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 109 年 4 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。

參、討論事項：無。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午 6 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 71)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霖報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第 71 次會議報告案三、四案共 2 案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 109 年 4 月 30 日止收支及運用概況案。

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、勞動基金運用局蔡局長豐清補充說明：5 月份以來，各國所採取寬

鬆貨幣政策及紓困措施陸續奏效，解除市場對流動性風險的擔憂，加上市場預期疫情可能趨緩，使市場聚焦於各國解封與復甦，因此 5 月份金融市場各指數持續反彈。其中 MSCI 全球股票指數上漲 4.35%，MSCI 新興市場股票指數上漲 0.92%，巴克萊資本全球綜合債券指數上漲 0.44%，台股加權指數下跌 0.4%。

3、李委員樑堅發言：

- (一)中央銀行上週召開理監事會議宣布利率維持不變的政策，未如原先市場預期降息半碼，請問此項宣布對勞動基金之資金運用及對投資債券市場有何影響？
- (二)面對美國實施無限量貨幣寬鬆政策下，請說明勞動基金未來將如何布局？
- (三)隨著疫情降溫，主要國家在五月期間陸續解除封城政策，似有第二波疫情危機，甚或對產業造成影響，請問勞動基金國內投資布局有無整體性的因應對策？
- (四)國內 106 年第一次委託經營批次中某受託帳戶，108 年績效表現相對落後，惟 109 年投資績效呈現正成長，請說明該帳戶之投資策略與布局？又該投資風格是否適合勞動基金委任投資的操作型態？
- (五)國外 98-1 亞太股票型委託經營批次中某受託帳戶的操作績效一直表現不佳，請說明當初的委任想法，是否需要調整或改善？
- (六)國外 106-1 絕對報酬債券型中某兩個受託帳戶委任金額相同，但兩者績效表現卻落差很大，請說明原因。
- (七)本人建議勞動基金運用局在勞動基金爭取編列研究經費，以協助勞動基金投資運用的決策。例如建構 AI 模型作為投資分析工具，結合外部學術單位，並培養國內投資研究小組，亦可鼓勵

風險管理或財務金融等相關科系作學術研究，以達雙贏。

- 4、蔡局長豐清說明：感謝李委員提出很好的建議，若能提撥相關研究經費並結合外部專家，將對勞動基金之投資決策提供很大的助益。本局會審慎研議可行的作法。
- 5、主席說明：有關委員建議由勞動基金編列研究經費，作為研究課題之經費來源，請運用局進行研議。
- 6、勞動基金運用局國內投資組游組長迺文說明：

(一)關於央行降息對未來勞動基金國內債券布局部分，原先市場研判降息半碼，惟央行宣布利率維持不變，本局仍謹慎觀望市場動態。前陣子某些企業非常積極至市場發債籌資，但對勞動基金而言，多數中華信評 twAA+ 以上之 7 年期以下債券票面利率通常低於 0.6%，故應找尋其它報酬率更高的風險性資產，例如持有該優質企業的股票仍可有 3% 以上的現金殖利率。此外，有鑒於國內債券市場的流動性較低，在考量投資收益性、資產流動性與企業經營理念後，本局認為可承擔一些風險以獲得較高報酬。面對負利率時代，債券投資已股票化(獲取資本利得)，股票投資已債券化，傳統投資思維係以持有債券獲取穩定債息收益，目前轉變為持有股票以獲得股利收益。勞動基金面對美國無限量 QE 局勢下，在固定收益之債券投資方面，採取多元化投資，如結構型商品，以增加基金收益率，並選擇信評等級與金融監管程度較佳之金融債券；另外亦投資現金殖利率可達 4% 以上之特別股，綜而言之，本局將適時調整相關資產配置以為因應。

(二)面對後疫情時代之產業供應鏈短鏈化，勞動基金國內投資布局仍以觀察企業基本面為主，目前各產業發展趨勢為大者恆大，

自營部位的投資角度偏向權值股，因該類型股票的產業競爭力強，例如某企業在全球 5G 或資訊與通訊科技(ICT)領域有其產業優勢，並帶動相關產業供應鏈，且對國內上市、上櫃公司的發展有正向助益。近期以來，台商資金回流使得國內股市資金充沛，3 月份股市表現雖然悲觀，但 5 月份大盤已逐步回升，目前市場對台灣產業的未來發展仍保持審慎樂觀態度，本局亦隨時掌握市場脈動。

(三)國內 106 年第一次委託經營批次中某受託帳戶之投資經理人因採取低持股與空頭策略，故在 108 年大盤多頭走勢下無法獲取較高收益，落後同批次帳戶績效。經由本局在歷次季檢討會議中提醒該受託帳戶注意，該投資經理人在兼顧市場風險下已逐步提高持股比率，故今年投資績效呈現正成長。本局未來仍將持續督促與觀察該投信公司的帳戶績效表現。

7、勞動基金運用局國外投資組李組長志柔說明：

(一)國外 98-1 亞太股票型某受託帳戶以往操作績效良好，因此獲得 2 次續約機會，惟近兩年因採取相對保守投資策略，個股多偏向價值型、防禦型股票，故在 108 年金融市場以高成長股票漲幅較大的情況下，影響該受託機構投資績效。本局已在去年 9 月提前收回部分該帳戶委託金額，而該帳戶今年以來的操作績效已逐步回穩，本局未來將持續觀察與督促改善投資績效。

(二)106-1 絕對報酬債券型委託批次 A 公司與 F 公司帳戶，本年度截至 4 月底績效表現差異頗大的主因為二個帳戶投資經理人的投資策略不同，A 公司帳戶主要投資已開發國家政府公債，今年 3 至 4 月全球債券市場大多受疫情擴散而大幅下跌，惟已開發國家政府公債因避險資金流入，績效表現相對較為抗跌；F 公司帳

戶主要投資亞洲新興市場債券，今年以來受疫情影響亞洲新興市場債券跌幅較重，3月底該帳戶績效最差，4月開始亞洲新興市場債券重獲投資人青睞，該帳戶績效止跌並大幅上漲，最近投資績效已上升至同批次第2名。

- 8、林委員明章發言：本人反映許多勞工朋友心中的疑問，目前台股大盤指數尚處於萬點之上，議程補充資料中，截至本(109)年3月底止新、舊制勞退及勞保基金國內委託經營帳戶持有個股未實現評價損失超過30%的檔數多，請問運用局是否追蹤檢討原因？
- 9、蔡局長豐清說明：台股大盤目前雖然仍處於萬點之上也持續一段時間，但本年截至5月底台股指數仍下跌8.79%、MSCI全球股票指數下跌9.16%、MSCI亞太股票指數下跌13.21%、MSCI新興市場股票指數下跌16.38%，觀察全球各國股市雖有反彈上漲，但走跌的趨勢仍未改變，委員所提意見，本局會納入投資決策之重要參考，並審慎因應及投資布局。
- 10、石委員百達發言：回顧股神華倫.巴菲特的投資哲學，其投資績效好並非選股能力，而是避險策略。投資績效好壞端看在大風暴市場下抗風暴的能力。舉例有家公司在第一年獲利率100%，第二年獲利率-100%，兩年平均獲利為0；另一家公司兩年中，每年獲利率為-3%，其平均獲利率-3%，單看平均報酬率，有可能會高估其績效。所以投信公司在市場多頭時追求高報酬而投資，但當市場下跌時，績效則相對較差。投信公司以高風險換取高報酬的投資策略，並不符合基金運用的目的。運用局應該重視社會責任，不宜鼓勵投信公司以冒風險獲取高報酬。建議委外評選過程中，能提供較完整資訊，如投信之危機處理能力等，供審查委員評估受託機構投資實力。

- 11、游組長迺文說明：過往委外評選，這四、五年我們也增加很多資料供委員參考。有關建議提供受託機構危機和空頭時之處理方式，未來研議將分別提供受託機構在多頭及空頭行情時之處理方式及經過市場景氣循環後，各受託機構之績效表現，至資料如何呈現，將再作進一步討論後研提。
- 12、周委員志誠發言：議程資料中，國內某投信受託之各批次帳戶，迄今為止，不論新、舊制勞退基金之操作績效皆不理想，請說明該投信 5、6 月份之績效是否有改善？
- 13、游組長迺文說明：有關國內某投信受託帳戶其操作績效皆不理想部分，主要因經理人誤判市場情勢，加上 3 月間公司要求經理人強制執行停損，致認列已實現損失，後又因經理人有異動，種種因素導致操作績效落後的情形，本局也積極監督投信並要求提出改善對策。
- 14、林委員盈課發言：
- (一)因疫情關係 4 月份整體基金報酬率為-5.29%，但較前兩個月已有大幅回升，建議在對勞工朋友說明時，基金績效宜以長期投資來看，過去勞退基金長期年平均報酬約 4%左右。去年績效優異今年報酬率不佳，短期間市場受到外在因素影響大幅波動，無法避免，但長期仍可以樂觀看待基金績效。
- (二)有關勞工退休金核發案件平均每件金額，以 109 年度至 4 月止請領月退休金平均為 87,508 元(按每季核發 3 個月)。另依據議程資料目前勞工個人自願提繳人數占全體約為 9.28%，較以往年度已有大幅提升，而提繳金額占全體提繳金額為 12.09%，代表薪資高者自願提繳比率也較高。若勞工朋友願意增加自願提繳，雇主願意提高提繳比例(比如增加 1%或 2%)，將可提高勞工平均月

領退休金金額。建議持續鼓勵勞工朋友增加自願提繳比例，且自願提繳金額具有稅賦優惠。

15、蔡委員圖晉發言：我非常認同林委員明章、石委員及李委員的意見。去年勞動基金投資績效很好，但今年這幾個月看到基金績效表現，我個人非常擔心，現在股市已經上萬點，但基金績效仍不理想。基金投資平日要居高思危，今年基金運用績效如要損益兩平，有其難度，本人認為不論是自營投資或委託經營均要深入檢討虧損原因，如果投信代操失當或績效不佳，則應予以收回。建議基金運用局需因應市場情勢，檢討改善投資績效。此外，這波疫情對企業營運衝擊很大，目前企業經營困難，政府雖對經營困難之企業進行紓困，但如果疫情未和緩恢復正常，企業繼續經營恐更困難。

16、主席發言：感謝委員的提醒，運用局在基金自營或委外運用方面，都有積極的掌握及監管，未來亦將持續精進，以提升基金運用績效。

17、梁委員淑娟發言：

(一)新制勞退基金 104 年第 1 次國內委託(續約)及 106 年第 1 次委託等 2 個批次的各委託投信帳戶名稱、投資報酬率及其績效排名，與舊勞退基金 2 個批次的各委託帳戶相似，請說明原因。另 2 批次中績效排名第 1 及最後的投信帳戶績效表現，二者差異數頗大，併請說明原因。

(二)議程補充資料中各委託投信帳戶持有個股未實現評價損失達 30%以上者，某投信各帳戶持有個股的檔數最多，請說明檢討原因。

18、游組長迺文說明：

- (一)104年第1次國內委託(續約)及106年第1次委託2個絕對報酬型批次，係新、舊制勞退基金聯合辦理公開招標及評選，新舊制勞退基金並同步撥款給相同的委託投信帳戶，故新、舊勞退基金相同批次的各委託投信帳戶名稱、投資報酬率及其績效排名即會相同。又該二批次中績效最差的帳戶係因為在個股投資及期貨避險交易的績效表現都不佳，導致與最佳投信帳戶績效表現差異逐漸擴大，本局已督促該投信帳戶經理人檢討現行投資策略，並積極改善投資績效。
- (二)某投信因其委託帳戶最多及委託金額最高，其中包含很多的相對報酬型委託批次，有些採取分散式的投資布局，以追蹤台股大盤指數報酬率，有時投資個股檔數高達200檔以上，在今年3月份台股大盤大幅下跌時，造成該投信委託帳戶持有個股下跌的檔數也較多，惟當4、5月份大盤反彈上漲時，該投信委託帳戶所持有的前開個股也隨之上漲，有些個股甚至轉虧為盈。

19、莊委員慶文發言：

- (一)運用局嗣後欲辦理如何精進投資策略、委託經營方式及相關投資資料蒐集等委託研究計畫，其相關經費本人建議宜編列在運用局的公務預算。
- (二)議程補充資料中於追蹤就業99指數及高薪100指數的相對報酬型委託投信帳戶中各有2檔個股跌幅超過50%以上，請補充說明前開個股的停損機制為何？
- (三)本人觀察某生技類個股最近幾個月的跌幅甚大，請補充說明該投信委託帳戶持有該個股的停損機制究係如何建立及運作？

20、何委員美惠發言：有關舊制勞工退休基金資產配置情形，因考量7月將有大量退休金給付數，衡量流動性與收益，增加貨幣基金配

置，請問轉存金融機構金額是否足夠支應勞工退休金給付？

- 21、臺灣銀行信託部林副理貴雯說明：因應經濟部所屬部分事業單位預計於 7 月份結清舊制年資，將有大額退休金給付數，除以到期定存、短期券票支應外，新增高流動性之貨幣型基金為調度之用。至 4 月底，轉存金融機構金額 1,460 億元，支應該退休金給付之外，足夠其餘運用項目視時機進場投資。
- 22、楊委員芸蘋發言：在國際股票市場尚未完全復甦之際，基金運用局最近 2 個月績效已有回升，應給予基金運用局鼓勵。在勞工會議上也有向勞工代表解釋，這 2 個月績效已有提升，並看好後勢，基金運用局應會審慎選股來提升績效。另外李委員樑堅就基金收益提撥部分經費委託專家學者進行相關投資技術提升研究的建議，應可以儘速著手規劃，未來就可以即時掌握總體及國際經濟情勢，以提供基金運用局投資決策參考。
- 23、曾委員小玲發言：
- (一)委外遴選機制，其實已行之有年，尚為完善。惟參加遴選之國內、外受託機構，若當年度有負面消息(例如股權爭執、弊案發生等)時，通常經理人半年至 1 年內異動頻率會比較高，所以近 2、3 年受託機構若有違規情事，建議提供相關資料供審查委員參考。
 - (二)當基金規模愈大時，建議人力配置應該相對增加，雖有電腦及大數據輔佐，亦需藉由人力判讀，俾利訂定決策。所以應突破公務預算限制，增加人力為宜，以增進基金績效。
 - (三)有關為同仁爭取專業加給之進度為何？
 - (四)有關基金持有股票設定停損機制宜因股票特性設定停損判斷模組，以增加停損精準性，避免錯失好的股票或者未能及時停損造成更大損失。

- 24、蔡局長豐清說明：謝謝曾委員的意見，有關委外遴選部分，我們內部將會再作研議，委員意見將納入考量。至於專業加給部分，已送交行政院，謝謝委員關心。
- 25、游組長迺文說明：莊委員詢問相對報酬型兩個帳戶各持有 2 檔個股，各有 1 檔非為追蹤指數的成分股，其委託投信經理人均依據其停損機制予以減碼或出清持股，另各有 1 檔係為指數成分股，故仍採持股續抱的操作策略。至於某一生技類個股最近因授權金入帳，基本面已有改善，股價也隨之大幅反彈上漲；國內委託絕對報酬型各投信帳戶的停損機制並不相同，少數投信帳戶訂有機械式的強制停損規定，有些投信帳戶偏重掌握及研究分析投資個股公司的產業基本面，持股下跌時甚至以逢低買進、加碼攤平成本的方式因應，等待公司基本面改善及股價反彈上漲才賣出；本局鼓勵絕對報酬型批次之委託投信公司採取較細緻化的停損機制，且要求其必須充分掌握投資個股基本面，做好擇股及擇時，以賺取超額報酬；另要求相對報酬型批次委託帳戶做好系統模組化分散投資、密切掌握指數成分股，除賺取追蹤指數的報酬外，並在追蹤誤差允許的範圍內謹慎擇時選股，遵循各委託投信自訂的停損機制，希望能獲得更多的超額報酬。
- 26、主席裁示：本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局積極辦理。