

勞動部勞動基金監理會第103次會議紀錄

開會時間：112年1月16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：鄭勝文

委員： 陳委員俊雄	何委員美惠	潘委員敏媛(請假)
楊委員芸蘋	莊委員慶文	黃委員美華
蔡委員圖晉(請假)	盧委員秋玲	黃委員啟瑞
盧委員陽正	周委員志誠	張委員琬喻
李委員建興	張委員士傑	徐委員婉寧
莊委員永丞	楊委員素芳	黃委員厚銘
李委員貞芳	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	蘇組長嘉華	陳組長忠良
林組長啟坤	張組長琦玲	林組長亞倩
李科長孟茹	張科長惠群	羅科長康云
黃科長采萍	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	楊秘書雅雯
勞動保險司	黃專門委員琴雀

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

黃專員子毓

秦科員煥之

陳科員奕豐

黃助理員瑋琳

壹、主席致詞：

各位委員大家好！感謝各位委員於百忙之中撥冗參加本(112)年度第一次勞動基金監理會議，再過幾天就是農曆春節，在此代表部長祝各位委員新年快樂、身體健康！

另外，向各位委員報告，本次會議是最後一次在這裡開會，農曆過年後，本部預計於2月18日起陸續搬遷到松江路207號，在行天宮附近，下一次的勞動基金監理會議會在新辦公室召開，到時再請幕僚單位提醒各位委員。

本次會議將報告「勞動基金截至111年11月底止之收支及運用概況」及12月份運用績效。雖然去年全球金融市場受到戰爭、疫情及各國央行持續升息等因素干擾，債券及股票市場震盪劇烈，勞動基金投資績效表現未如預期。今年全球金融市場可望穩定回溫，但國際經濟仍有變數，需要各位委員繼續給予指導，讓勞動基金投資運用績效有正面助益，也請運用局及臺灣銀行持續努力，為基金創造更多收益。

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102）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102次會議報告案三及報告案四共2案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至111年11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。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午5時20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102)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102次會議報告案三及報告案四共2案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至111年11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)簡報第9頁、第22頁及第30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)之基金運用績效概況，11月底評價後報酬率較10月底大幅提升，請問結算至12月底，已實現報酬率是否仍為正數?若是，則111年整體績效仍可讓廣大勞工朋友們放心。

(2)議程第62頁、第93頁及第107頁，105-1全球多元資產型(續約)絕對報酬委託批次，目標報酬率係以指標報酬率(US 3-Month T-Bill)加計500個基本點，各受託機構從110年7月委任迄至111年11月之投資報酬率皆為負數，且與指標、目標報酬率都有一段差距。但不論從股市或債市來看，最壞的情況應該已經過去，請運用局說明該全球多元資產型批次是持有何項資產造成此負報酬?以便評估並分析未來績效轉佳的可能機會。

3、林組長啟坤說明：

截至111年12月底止，勞動各基金在已實現收益部分皆為正數。

4、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：

誠如主席提到去(111)年政經情勢，在主要央行採取鷹派升息環境下，股、債市及另類投資相關係數同向飆高，指數同步下跌，風險性資產跌幅達2位數以上，相當罕見，無法經由資產配置來分散風險。有2家受託機構是採股、債平衡型60%及40%操作，整體委託績效與平衡型委託比較，同期間平衡型報酬率為-15%，所詢多元資產委託批次則優於平衡型績效，達相對抗跌的效果，在波動大的情況下提供較好的下檔保護。雖未達到預期報酬率，經理人採取審慎操作的策略，達相對防禦效果。以國外委託105-1全球多元資產型(續約)批次來說，過去在完整景氣循環周期下，前次續約時整體批次績效38%優於目標報酬率32%，以完整周期來評估此批次，可避免短期間受單一事件或金融情勢的影響。去(111)年下半年已對委託績效相對落後的2家受託機構進行專案檢討，督促改善績效。本批次投資標的以股、債及另類投資(Reits 或不動產基礎建設權益證券)為主，去年下半年在風險性資產大幅修正的情況下，多逐步拉高現金部位。

5、周委員志誠發言：

- (1)議程第21頁、第27頁及第32頁，舊、新制勞退基金及勞保基金111年11月份銀行存款已實現報酬率均較10月份為高，請問舊制勞退基金銀行存款規模較新制勞退基金規模小得甚多，但為何已實現報酬率未如新制勞退基金？
- (2)議程第57頁及第81頁，舊、新制勞退基金111年11月底相較10月底之資產配置運用規模縮小，經查主要係因新臺幣升值造成兌換損失之故，相較111年上半年新臺幣貶值產生兌換盈餘，使虧損金額下降的情形，請問運用局對近期新臺幣升值趨勢有何因

應措施？

6、臺灣銀行股份有限公司林副理貴雯說明：

議程第21頁，舊制勞退基金銀行存款呈現全年收益的已實現報酬率，央行升息的政策大約自111年3月開始，因定期存款到期集中在上半年，所以，定期存款到期在3月升息之後，可議定較高的利率。111年6月、9月央行持續升息，但定存到期較少；而新制勞退基金持續有資金流入，隨著央行升息有議定相對較高利率的機會，導致舊、新制勞退基金之銀行存款的已實現報酬率不同。

7、張組長琦玲說明：

退休基金以長期投資為主，國外部位獲利了結或帳戶到期時，資金並無匯回的實質需求，而是再投資其他標的，且多元布局全球，已達多幣別避險效果。目前國外投資是採自然避險策略，追求長期穩健報酬，因局長重視避險策略，所以本局針對10幾年來的避險策略與成果通盤檢討分析，經蒐集國內學術論文實證結果，台股報酬率長期與美元匯率變動呈反向關係，因台股與外資進出有相當關聯性，持有一定台股部位，可降低匯率的波動風險。過去投資 SWAP 作為外匯避險工具，短期確實達到降低資產波動度，惟因持有台股部位，已可降低波動度，且長期避險需支付實際避險成本，而匯率波動產生的風險僅為帳面上評價損益，就長期避險效果而言並不彰顯，故改採自然避險，也就是多幣別避險，未來視需要再適時評估避險策略。

8、黃委員啟瑞發言：

議程第57頁、第81頁及第102頁，舊、新制勞退基金及勞保基金資產配置情形，在轉存金融機構運用項目比率方面，勞保基金為5.7%，顯示其資產配置於風險性資產較為積極，而舊、新制勞退

休基金分別為16.34%及15.71%，不知未來在資產配置上是否會變動？另附表4-1及5-1就業保險基金及積欠工資墊償基金之轉存金融機構比率為30.26%及34.62%，相對偏高，不知是否也會有整體性的變動考量？

9、勞動基金運用局風險控管組林組長亞倩說明：

本局經管基金相當重視長期穩健的資產配置，亦會考量各基金不同屬性與投資目標及流動性需求，而預留不同比例之銀行存款。其中新制勞退基金每年更以大規模成長，去化資金不易。而銀行存款具有高流動性與低風險等特性，除提供各基金給付或資金流入停泊所需，亦提供投資操作彈性所需與資產配置再平衡，實際配置比重之變化主要受到金融市場變動、基金資金流量、各市場投資容量等多項因素之綜合結果。實際上，本局也引進動態資產配置機制，以資產配置及市場觀點，輔以風險值估算考量，按季檢討各基金資產配置實際達成的情形及研議調整情形，以積極去化銀行存款，未來仍將審慎評估投資時點伺機進場布局風險性資產，追求勞動基金長期穩健收益。

10、盧委員秋玲發言：

議程第21頁及第27頁，有關舊、新制勞退基金的基金運用績效概況，國內、外債券配置的比例低於中心配置的比例，未來升息及通膨情況趨緩，或許可以布局在債券方面，本基金對債券採長期持有至到期日之策略，現在可能也會是一個進場時機，請問運用局112年在債券之資產配置是否會往中心配置調整？

11、張組長琦玲說明：

去(111)年年初，債券利率為史上相對低點，新制勞退基金債券配置低於中心配置約4%，避開去年前3季的主要跌幅，降低基金損

失。去年第4季開始，持有至到期日債券因利率已達相對高點，已積極加碼投資債券，去年第4季到昨天為止，投資債券超過20億美元，至於委外依公允價值評價(mark-to-market)的債券部位，去年下半年辦理所有委外債券型批次之檢討，本局首次辦理委外帳戶不定期通盤檢討，獎優懲劣，就績效較佳帳戶進行加碼共計10.5億美元，並陸續撥款。去年下半年至今(112)年1月13日為止，加碼債券部位，已補足低於中心配置部分，未來仍會持續積極買進信用評等較高且優質的債券。

12、張委員琬瑜發言：

舊、新制勞退基金的國內權益證券自營運用績效，111年截至11月底止評價後報酬率均較10月底提升，尤其舊制勞退基金上升逾20個百分點，改善情形特別明顯，請說明原因。

13、林副理貴雯說明：

舊制勞退基金國內權益證券評價後報酬率，截至111年11月底相較111年10月底有大幅的回升，最主要原因為個股的股價11月底較10月底大幅上漲，這段期間加碼金額相對全年而言並未較多，因分子評價利益部分大幅上升所致。

14、張委員士傑發言：

自營國外債務證券方面，舊、新制勞退基金的報酬率差異較大，其中新制勞退基金10月及11月已實現報酬率皆為負數，請問持有至到期日債券已實現報酬率為何會呈現負數？另舊制勞退基金的自營國外債務證券報酬率都高於新制勞退基金，也請一併說明原因。

15、張組長琦玲說明：

新制勞退基金及勞保基金國外投資固定收益部位過去外匯採動態

避險策略，避險部位依新臺幣價位有不同的避險比例，新臺幣至110年已連續升值3年，新臺幣價位已升到27~28元，從110年底開始，逐步降低外匯避險部位，111年美元強勢，其他非美元貨幣則較為弱勢，就過去整體避險策略檢討後，SWAP 到期不續約，也不承作新的部位，致 SWAP 部位有較大損失。舊制勞退基金國外債券自營部位採自然避險策略。

16、張委員士傑發言：

與銀行進行換匯交易(SWAP)，因台美利差增加，已實現報酬率是否包含此換匯交易損益？於換匯之借美元交易過程中，是否也會影響已實現報酬率？

17、張組長琦玲說明：

過去承作的 SWAP 於110年下半年陸續到期不續作，故損益呈現在已實現及評價後報酬率，另外，新制勞退基金及勞保基金持有至到期日債券外，另有2~3成 mark-to-market 部位，由於聯準會激進升息，也產生評價損失。

18、李委員貞芳發言：

今天是本人第3次參加監理會，體認到委員都非常認真。從剛剛報告中可看出隨著全球金融市場的回升，整體勞動基金虧損也逐漸縮小，專家學者除提供寶貴意見外，運用局自行操作績效優於國內、外委託經營，可看出運用局同仁相當努力及用心。前陣子媒體大幅報導勞動基金虧損，那段期間承受很大壓力，隨著績效慢慢改善，虧損幅度縮小，可透過媒體作正面宣導，以去除勞工朋友疑慮。另外政府對於勞工朋友權益相當重視，為了減緩勞保基金財務缺口，從109年開始持續每年撥補，截至111年累計撥補1,170億元，112年又預計撥補450億元，從財政立場，如果基金操

作績效好，也可減低政府撥補金額。請運用局及臺灣銀行密切觀察國際局勢，適時調整資產配置，提升基金績效。

19、主席發言：

運用局自營績效比委外好，外面都想挖角同仁，不過同仁薪資不如民間企業，相當辛苦。今年行政院撥補450億元至勞保基金，另外尚有1,000億元將挹注勞動部、衛福部及經濟部。勞動基金績效儘量作到資訊透明，不管公布的績效好或壞都會受到外界關注。基金屬長期投資，短期賺或賠都只是一時的現象，如果長期收益穩健，勞工退休生活也會有保障。謝謝委員給同仁的鼓勵。

20、盧委員秋玲發言：

請問運用局每月的新聞稿中，除了近期績效的呈現外，是否有加上過去5年、10年的長期績效？

21、主席發言：

最近都有揭露5年、10年的績效數據，新聞稿也有對比國內大盤及國外相關指數，讓大眾更清楚明瞭。

22、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。