

## 勞動部勞動基金監理會第138次會議紀錄

開會時間：114年12月18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：黃瑋琳

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	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(請假)	蔡委員朝安	陳委員秋月
李委員貞芳(請假)	黃委員兼執行秘書維琛(公出)	

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	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
陳專門委員秀娃	詹專門委員慧玲	陳科長兆仁
陳科長嘉珮	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	李科長靜依	林科長桑好
-------	-------	-------

## 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

勞動福祉退休司

陳副司長惠蓉

邱專門委員倩莉

李專門委員涓鳳

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、各位同仁大家好，今天是本（114）年度最後一次召開勞動基金監理會會議。新的一年即將來臨，提前祝福大家新年快樂！感謝各位委員這一年來的指教及撥空出席。

本次會議有2案報告，第1案為「勞動基金截至114年10月底止之收支及運用概況」。回顧10月份金融市場表現，台股受惠AI熱潮，推升整體電子股表現，加權指數再創新高，單月漲幅9.34%，114年截至10月底勞動基金整體收益數8,595億元，收益率12.46%。感謝勞動基金運用局、臺灣銀行及勞動福祉退休司同仁的努力，也希望能再創佳績。

第2案為本部今（114）年11月5日到勞工保險局辦理第4次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案，查核項目為新制勞工退休金收支及保管業務，也請委員給予指教與建議。

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137）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137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114年10月31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4次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告，提請鑒察。

決定：洽悉，請勞工保險局就委員及查核報告所提建議事項辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午2時42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137)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霽報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第137次會議報告案三、四共2案解管。

報告案三：勞動基金截至114年10月31日止之收支及運用概況。

1、勞動基金運用局財務管理組張組長琦玲報告：(如議程，略)。

2、盧委員陽正發言：

(1)行政院主計總處於今(114)年8月預測臺灣114年GDP成長率為4.45%，11月再上修至7.37%，創15年新高；115年GDP成長率於8月時預測為2.81%，11月之預測則上調至3.54%。又114年勞動基金績效創新高使得基期墊高，115年經濟成長率呈現緩步成長，可能影響明(115)年基金績效，提供勞動基金運用局(以下簡稱運用局)作為資產配置策略之參考。

(2)美國聯準會(Fed)12月利率決策降息1碼，聯邦資金利率目標區間降到3.5%至3.75%，同時宣告縮表結束，並重啟國庫券(T-bills)購買，釋出強力貨幣，此種決

策顯示出FED朝向中性偏寬鬆的貨幣政策，這些策略在總體經濟學上稱為預防性降息併行貨幣流動性管理政策。2025年美國預測GDP年增率預估為1.7%，2026年GDP年增率預估值則上修至年增率2.3%，依據重要經濟體每年的GDP增長率之不同變化，退休基金總體資產配置也有必要配合GDP增長率變化做策略性規畫調整，以上資訊提供運用局參考。

### 3、周委員志誠發言：

(1)議程第21頁及第26頁，表2-3新制勞工退休基金（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）運用績效概況所列國外另類投資自營114年1~10月評價後報酬率分別為2.27%及2.54%，與第15頁表1-2舊制勞退基金運用績效概況所列國外另類投資自營114年1~10月評價後報酬率為8.62%，相差甚大，請問原因為何？

(2)議程第9頁，上次會議本人以書面提問舊、新制勞退基金及勞保基金之自營及委託績效合計數皆與議程總表所列各基金收益數不同，張組長回復自營跟委託績效部分僅呈現實際運用配置比例較高之國內權益證券、國外債務證券及國外權益證券等收益數，未包括銀行存款、國內債務證券及國外另類投資等收益數。請問是否可在議程說明，以呈現更完整的面貌？

### 4、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

有關新制勞退基金及勞保基金另類投資與舊制勞退基金差異，考量新制勞退基金規模較大，資產多元化配置，

而新制勞退基金及勞保基金配置於REITs占比較高是因為具抗通膨、穩定現金流，相較具有流動性等特性。舊制勞退基金自營另類投資以基礎建設包含公用事業配置較高。今（114）年以來，基礎建設投資報酬優於全球不動產有價證券報酬，這也反映不同資產類別在高通膨、高利率環境下敏感度的差異。不動產市場在過去2年利率大幅上升期間經歷明顯估值下修，隨央行政策轉向及利率見頂情形下，目前不動產估值已有改善，此外受惠雲端運算、人口結構變化，亦帶動相關子產業發展。

5、張組長琦玲說明：

以新制勞退基金為例，議程第 21 頁所示運用總損益數為「銀行存款、國內債務證券、國內權益證券、國外債務證券、國外權益證券及國外另類投資」等 6 項運用項目收益合計數，而議程第 22 頁自營及委託經營運用績效僅列示實際運用比率較高及波動較大之「國內權益證券、國外債務證券及國外權益證券」等運用項目收益數，至國內銀行存款、國內債務證券等，重點在利率且波動小，因第 21 頁已呈現，爰第 22 頁依重要性僅臚列主要運用項目收益數。

6、張委員琬瑜發言：

今（114）年3月金融監督管理委員會已經開放保險業投資創投或私募基金，目前退休基金除自營和委外有從事另類投資，請問目前基金是否有直接投資私募股權基金、組合式基金或ETF？

7、勞動基金運用局國內投資組李副組長惠珍說明：

國內自營投資主要以上、市櫃大型權值股、流動性佳及規模大的 ETF 為主。因退休基金在投資上要兼顧安全性、流動性及收益性，以中長期投資為考量。本局也有注意到委員所提私募股權基金相關法規的開放及國內市場環境的轉變，並持續研議中。

8、黃委員啟瑞發言：

(1)新制勞退基金國外委託部分，各受託機構績效表現較一致。國內委託部分，各投信績效表現則有明顯差異。議程第67頁，107年第2次委託經營（續約）批次、109年第1次委託經營批次，及第68頁110年第1次委託經營批次，這3個批次績效排名第1都是同一家投信，無論當年度或委任迄今的累積報酬率皆大幅領先排名第2投信，表現相當優異，請問其操作策略為何？

(2)議程第69頁，111年第1次委託經營批次，某投信績效排名最末且明顯落後的原因為何？

9、李副組長惠珍說明：

(1)議程第 69 頁，111 年第 1 次委託經營批次某投信從今（114）年 3、4 月對等關稅效應發酵之後，績效就開始下滑，有透過季簡報與投信溝通及瞭解。投信表示因為公司內部有較嚴格的個股強制停損機制，於對等關稅後，5、6 月依內規強制停損，產生較大的已實現損失，持股水位也下降。而經理人因對等關稅情況下前景不明，採比較審慎的態度，未積極進場布局，直到 9 月才慢慢進場，導致績效表現跟不上大盤漲幅。除了與經理人溝通

外，該投信也參考同業作法，於9月已適度放寬強制停損機制，讓經理人操作更有彈性，投資操作策略持續改善中。另外，於12月4日請該投信到本局，持續瞭解其投資策略是否有更積極的作法，也提醒該投信應強化投資研究團隊來支援經理人。

- (2)議程第67頁及第68頁，107年第2次委託經營批次，109年第1次委託經營批次及110年第1次委託經營批次，這3批次績效都排名第1的投信，是非常強調基本面研究的公司，整個投資研究團隊經理人都很重視基本面的研究。這3個批次都是絕對報酬型，需仰賴經理人的選股及交易策略。這家投信今（114）年在選股上，主要集中在AI供應鏈，而今（114）年台股也是由AI帶來很大的成長動能，投信在選股及交易策略做得不錯，故績效排名第1。

10、黃委員慶堂發言：

議程第69頁，新制勞退基金111年第1次委託經營，某投信委任迄今和今（114）年截至10月之累積投資報酬率都是排名最末，請問經理人投資策略及改善措施？

11、李副組長惠珍說明：

除了前述向委員報告說明的，已在季簡報時與該投信溝通，12月4日請該投信到本局說明外，尚有其他定期追蹤措施，包括每日也持續觀察該投信操作情況及績效變化，謝謝委員提醒。

12、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：勞動部114年度第4次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告。**

1、勞動福祉退休司黃科員瑋琳報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：

洽悉，請勞工保險局就委員及查核報告所提建議事項辦理。