

勞動部勞動基金監理會第 92 次會議紀錄

開會時間：111 年 2 月 24 日（星期四）上午 10 時

地點：以視訊方式召開會議

主持人：王召集人尚志

紀錄：陳聖心

委員： 邱委員奕淦	張委員家銘	潘委員敏媛
楊委員芸蘋	莊委員慶文	鄭委員力嘉
蔡委員圖晉	林委員月能	盧委員秋玲
黃委員瓊慧	周委員志誠	張委員琬喻
黃委員慶堂	李委員建興	張委員士傑
莊委員永丞	盧委員陽正	高委員晶萍(請假)
馬委員小惠	謝委員倩蓓	

業務單位：勞動基金運用局

勞工保險局

臺灣銀行股份有限公司

本部：勞動福祉退休司

勞動保險司

會計處

壹、主席致詞：

各位委員大家好！今天是農曆春節過後召開的第 1 次勞動基金監理會議，本次會議因考量目前仍處於疫情警戒期間，故以視訊會議方式召開，若下個月疫情舒緩，將以實體會議召開，感謝各位委員撥冗出席會議。

本次會議將報告「勞動基金截至 110 年 12 月 31 日止之收支及運用概況」及今(111)年 1 月底運用績效。去(110)年全球股市強勁上漲，債市因資金流出而下跌，整體勞動基金運用收益高達 4,511 億元(收益

率 9.65%)，投資績效表現非常優異。然而，1 月份，在 Omicron 病毒造成全球新增確診再度爆增，及預期美國聯準會(Fed)加速升息與縮表等負面消息影響下，導致全球股市自高檔下跌，影響了勞動基金 1 月份投資績效。展望今年全球金融市場情勢依然嚴峻、充滿挑戰，請運用局審慎因應，努力穩定勞動基金運用績效。

此外，運用局將報告勞動基金 110 年度基金業務稽核情形，包括各基金及專款運用之內部稽核及外部實地稽核結果，以及「110 年度各勞動基金決算報告」討論案，本案經本會審議後再循決算相關規定及程序，報送本部及審計機關審核。以上報告案及討論案，請各位委員指教。

另，本部訂於 3 月 7 日至 11 日赴運用局辦理今(111)年第 1 次勞動基金收支、保管及運用業務查核，查核項目「勞動基金國內自營投資業務及委託經營業務執行情形」，因配合防疫措施，並避免人員群聚，查核日不舉辦查核會議，但仍請委員提供查核書面意見，本部查核後將併同運用局回復說明列入查核報告中，提交本會報告。

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 91）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 91 次會議報告案三解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 12 月 31 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。

報告案四

案由：謹陳「勞動基金 110 年度基金業務稽核報告」案，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：

討論案

案由：謹陳 110 年度各勞動基金決算報告，提請審議。

決議：照案通過，並請勞動基金運用局依決算相關規定及程序辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：上午 11 時 50 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91)次監理會議紀錄案。

- 1、黃委員慶堂發言：本人上次會議提出110年勞動基金運用績效亮麗，運用局及福祉司同仁的努力及貢獻，功不可沒，建議給予相關同仁額外的獎勵，係考量勞動福祉退休司(以下簡稱福祉司)監理同仁辦理勞動基金監理業務，業務性質類似金融監督管理委員會檢查局、證期局及銀行局等單位，建議比照運用局及金管會同仁適用相同的公務人員專業加給表(十七)的薪酬待遇，藉以激勵士氣。
- 2、周委員志誠發言：附議黃委員的提議。福祉司多年來在監理及查核成效優異，其成員都具有財經專業，誠如黃委員所言，同仁從事業務性質，與金管會檢查局及運用局企劃稽核組雷同，雖然不一定要給予績效獎金，但專業加給適用表(十七)，予以獎勵，是有其必要性，且對於監理科之徵才、留才與育才是有相當助益。提出補充建議，希望勞動部能予以參採。
- 3、主席發言：感謝2位委員對福祉司監理同仁在基金監理專業上的努力予以肯定與支持。運用局經過層層行政程序向行政院爭取，行政院同意該局同仁專業加給適用表(十七)，委員提議爭取基金監理業務同仁專業加給適用表(十七)，請福祉司納入研議。
- 4、主席裁示：本案確認。

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霽報告：(如議程，略)。
- 2、主席裁示：洽悉，第91次會議報告案三解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至 110 年 12 月 31 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)附議前議案 2 位委員的建議，對福祉司同仁應予以實質獎勵。

(2)有關跌幅逾 30%之個股，有包含蘋果 (Apple) 供應鏈之公司。蘋果公司提出 2030 年實現碳中和 (Carbon Neutral) 的目標，承諾所有業務都將實現碳中和，範圍涵蓋所有供應鏈以及整個產品生命週期都是淨零碳排。投資蘋果供應鏈公司，除評估個股展望外，也須將碳風險納入評估。歐盟之邊境機制將於 2026 年開始實施碳關稅措施，蘋果供應鏈將首當其衝，所以，投資該類標的，除評估其基本面外，應考量其碳風險。另某公司屬橡膠股，其碳風險曝險更高，為首批重點列管對象，以上提醒並提供運用局未來投資參考。

3、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：有關會議補充資料，其中某個股跌幅較大，目前皆已出清持股；另一與 Apple 相關的個股，本局會持續關注其後續發展。

4、黃委員慶堂發言：議程第 53 頁，舊制勞工退休基金(以下簡稱舊制勞退基金)資產配置表，顯示 110 年 12 月轉存金融機構增加 2.89 %、自營國外投資減少 5.11%。又議程第 78 頁，新制勞工退休基金(以下簡稱新制勞退基金)資產配置表，顯示同期轉存金融機構減少 5.16%，自營國外投資增加 5.36%；議程第 86 頁，110 年度 98-1 全球被動股票型(續約 2)投資績效優於 99-1 全球新興市場主動股票型(續約 2)批次，另議程第 88 頁，110 年度 104-1 全球高品質被動股票型(續約)投資績效表現亮麗，因為去年全球股市資金充沛及呈現多頭走勢，較有利於被動式投資類型，最近爆發俄羅斯與烏克蘭的軍事衝突，及預期美國聯準會(Fed)加速升息及緊縮資金，年底美國期中選舉，國內有地方選舉，觀察近期美國股市主要權值股

(例如：特斯拉、NVIDIA 及亞馬遜等) 跌幅較大，考量新制勞退基金每月流入資金遠高於流出，建議可採行中、短期戰術性動態資產配置投資策略，若遇全球股市或債市大跌時，適時逢低買進具產業前景的个股及優質債券標的，等待反彈或回升走勢，再獲利了結，應有助於提升基金投資績效。

5、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：關於議程第 53 頁及 78 頁，舊制勞退基金受限法規規定，國外投資比例不得超過基金淨值 60%，現已接近投資上限，新臺幣若貶值，將會超出法規上限。故到期獲利了結收回部分國外委託金額，使舊制自營運用時有較大的調整空間。另議程第 86 頁及 88 頁，去年被動式批次績效比主動式批次表現好，最主要有兩個原因，第一被動式批次為全球型且大型權值股表現較佳，第二委員所指的主動式批次係投資新興市場，去年因歐美疫情緩解，需求強勁復甦，而新興市場疫情控制較落後，且面臨美國升息及美元強勢，新興市場普遍表現不佳。本局係採長期投資策略，短期可能因單一事件的影響造成市場波動，去年表現最佳的成熟國家市場報酬率達 22%，而新興市場及亞太區域績效為負報酬，今年截至上週為止，反而是新興市場表現相對佳，較差的是成熟國家市場。就長期投資來看，須兼顧短期及長期績效與資產配置需求，目前雖面臨美國升息議題及俄烏情勢緊張，惟經濟仍呈緩步復甦，股市短期回檔較大時，本局會逢低分批布局展望佳之標的。

6、盧委員秋玲發言：有關勞動基金个股未實現損失達 30%摘要說明，某投信持股策略與其他投信差異較大，例如對某个股看法，其他投信採出清持股或減碼因應，某投信採持股續抱策略。另議程第 55 頁，國內 106 年第一次委託經營，某投信 110 年度投資報酬率大幅落後其他投信，111 年 1 月台股波動較大，請問該帳戶績效在今(111)

年是否有所改善？

- 7、蘇組長嘉華說明：有關會議補充資料，各家投信對某個股的看法不同，主因是每家投信投資時間點不同，且經理人對市場展望也會有差異。另舊制勞工退休基金國內 106 年第一次委託經營批次，某投信經管帳戶之投資報酬率落後，主因為該帳戶經理人操作較為保守，期貨避險比例偏高，加上所投資個股獲利不佳，導致去年整體績效表現未盡理想，但近期(一月份)盤勢回檔，該帳戶績效已有改善，故其看法雖不同於其他帳戶經理人，但在整個投資組合中仍有風險分散效果，使波動程度較小，本局後續也會持續進行管控。
- 8、邱委員奕淦發言：請問新、舊制勞退基金決算書是否無法呈現基金實際淨值而使報表表達失真？另外已實現及未實現兌換短絀部分，請問運用局是否對匯率風險進行管控？
- 9、林組長啟坤說明：計算各勞動基金評價後收益數時，已將未實現匯兌損益金額計算在內，故 110 年度經加計未實現匯兌損失金額後，整體勞動基金收益數為 4,511 億元。
- 10、張組長琦玲說明：有關匯率部分，為了規避新臺幣兌美元匯兌損失之短期風險，本局對債券投資做避險，無論新、舊制勞退基金或勞保基金，委外部分債券型以避險 50%為原則，自營部分，勞保基金若為市價評價則以全部避險為原則，新制勞退基金採動態避險，目前匯率 29 元以下，避險比例最高不超過 30%。股票部分係採一籃子避險(自然避險)為原則，惟避險比例仍將依新臺幣的匯價做適時的調整。議程第 19 頁，國外債務證券委外部分採 50%避險，其已實現損益一半以上來自匯兌收益。
- 11、盧委員陽正發言：承續風險管理問題，近 3 個月，美國道瓊指數跌幅近 7.63%，標普指數 ETF 跌幅近 10.62%，與台股關聯性較大的那斯達克指數跌幅也達 19%，那斯達克債券(ETF)指數也跌近

4.37%。去年股債被動式投資之績效相當好，但近3個月跌幅卻相當大。呼應委員對於某投信持有某標的採不同停損策略，建議除基本面分析外，也必須分析資產配置之成效。

12、蘇組長嘉華說明：有關某投信經管帳戶績效不佳部分，本局已經與該帳戶經理人面對面進行意見溝通，該經理人認為市場已達高點，故採期貨避險部位比例較高，因其操作模式相較其他帳戶經理人風格較為不同，其預期市場將有較大回檔，故進行較多的期貨避險。另季簡報時，本局也有與該經理人做意見交換，且因其績效不佳，已收回部分資金，本局已特別關注該帳戶，後續將持續監控其績效表現。

13、莊委員慶文發言：去年曾提及本(111)年政府對勞保基金撥補將會有300億元，依據往年經驗大約會在2月份時撥補，不知本年度應撥補300億元是否入帳？若未入帳，能否在入帳時及時通知委員，以利轉知勞工團體。

14、勞動保險司黃科長琦鈺說明：本年度撥補勞保基金300億元經費，已於今日辦理撥款事宜。

15、蔡委員圖晉發言：

(1)呼應盧委員提醒有關俄烏戰爭、美國即將升息及邊境關稅影響成本等風險，若台股跌至13,000點與15,000點之間，請問運用局因應對策為何？

(2)請運用局說明本(111)年1月份勞動基金績效不理想的原因。

(3)投資個股未實現損失若達30%以上，建議出清為宜。

16、勞動基金運用局風險控管組李組長志柔說明：今年以來市場預期Fed升息及緊縮資金、Omicron疫情升溫及俄烏軍事衝突等，導致全球股債市均下跌。雖各基金的風險值尚未觸及召開風險控管推動小組會議(以下稱風控會議)的標準，惟為審慎因應全球金融市

場的劇烈變化，今天早上本局召開臨時風控會議，經檢視各勞動基金的風險值，約介於 2.5%至 2.8%之間，仍在允許變動區間的上限範圍內，部分原因為美元兌換新臺幣升值，抵銷一部分國外投資資產市價下跌的未實現損失，今年以來國內外股、債市的跌幅頗大，使得勞動基金整體運用績效下跌，但跌幅相對較少。另截至目前為止，整體勞動基金投資俄羅斯國家的曝險程度，尚屬可控制範圍。又各基金投資國內、外股、債及另類投資的比率，均低於中心配置比率，可適度降低部分資產減損的部位，未來本局國內、外自營投資會適時逢低買入產業前景佳的个股，及選擇投資存續期間較短的債券，另積極研擬國內、外新型態的委託經營案，以因應全球政經情勢的變化。

17、主席發言：短期俄烏衝突導致國際情勢動盪，影響國、內外投資市場。但對於國內投資環境相當有信心，主要是國內訂單滿載、新臺幣相對強勢、國內疫情掌控相對於其他國家好。但運用局仍需審慎持續觀察國際情勢變化與衝擊。相信在蘇局長帶領下，能適時調整與因應，對於蔡委員提醒也請運用局參考。

18、林委員月能發言：

- (1)議程第 79 頁及第 84 頁，新制勞退基金國內 98 年第一次委託經營(續約 4)及 109 年第一次委託經營批次，某投信經管帳戶，110 年度投資報酬率，績效較同批次其他帳戶落後，請說明原因。
- (2)議程第 86 頁及 101 頁，新制勞退基金 99-1 全球新興市場主動股票型(續約 2)及勞工保險基金(以下簡稱勞保基金)96 年全球新興市場主動股票型(續約 2)批次，110 年度投資報酬率均為負數，請說明原因。
- (3)議程第 91 頁，新制勞退基金 108-1 全球新興市場多元因子指數增值股票型批次某國外受託機構經管帳戶，110 年度投資報酬率，績

效較同批次其他帳戶落後。惟議程第 90 頁，新制勞退基金 106-1 全球 ESG 混合指數被動股票型，該受託機構經管帳戶同期間績效表現排名前段，請說明原因。

(4)議程第 100 頁，勞工保險基金國內委託 106 年第 1 次委託某投信經管帳戶，110 年度投資報酬率，績效較同批次其他帳戶落後，請說明原因。

19、蘇組長嘉華說明：新制勞退基金國內 98 年第一次委託經營批次(續約 4)某投信帳戶投資報酬率落後，因該帳戶於去(110)年 7 月 16 日續約，當時台股超過 18,000 點，撥款後市場持續上漲，該帳戶因持股比偏低，加上所投資的光學及航運類股下跌，故其績效表現不佳；另一表現較佳的投信帳戶，因布局於較多的印刷電路板(PCB)類股，該類股漲幅較大，故其績效較為亮眼。但近期盤勢回檔，原持股比較低的帳戶，僅回跌 2%，而另一表現較佳的帳戶，則回跌 4%。此外，新制勞退基金國內 109 年第一次委託經營批次某投信帳戶投資報酬率落後，因其委任撥款時點為去年疫情嚴峻之際，該帳戶同樣持股比偏低，及其投資類股表現不佳，故其績效落後。近期盤勢回檔，故其修正也相對較少。另勞保基金國內 106 年第一次委託經營批次某投信帳戶投資報酬率落後，之前已提及主要係因該經理人期貨避險比較高，而同樣近期盤勢回檔，績效已有改善。

20、張組長琦玲說明：去年表現最差的是新興市場，但截至今(111)年 2 月 18 日止，新興市場反轉，績效表現較佳，因其評價面偏低以及許多國家已預防性升息，今年受美國升息預期的影響較小。某 2 家受託機構共同點係均採由下而上基本面選股，而非追蹤貼合指標，其中某受託機構投資組合屬集中型且風格強烈，相對指標較不具敏感性，其主要選股係具成長性且具有競爭優勢的科技類股

，避開營收較不穩定或是變動較大的能源類股，去年能源類股漲勢最佳，因該受託機構沒有配置該類股，績效相對落後。另投資中國部位權重較高，現在已調降，加上於新興市場臺灣及印度配置權重較高，其只能透過 ADR 或 GDR 方式複製，導致對績效負貢獻，為獎優懲劣，去(110)年 10 月底已減碼一億美元。另外，希望某受託機構更加重視績效落後的情形，本局局長以個人名義寫了一封信給該受託機構投資長(CIO)，希望其加強資源挹注，提升帳戶績效。至於另一家受託機構，投資策略較為保守，股市相對高檔時，現金部位較高，去(110)年科技類股漲幅較大，但其採減碼及低配置策略，導致績效負貢獻。

- 21、黃委員慶堂發言：剛才林委員提及國內某投信經管帳戶績效表現較差，該投信董事長位居投信投顧公會要職，經常在媒體發表對國內股市走勢樂觀的看法，似乎與該投信代操勞動基金帳戶的投資策略出現不一致情形，建議運用局可邀集該投信經管帳戶經理人到局說明，及督促該投信改善投資績效。
- 22、黃委員瓊慧發言：積欠工資墊償基金及就業保險基金之規模相對其他基金較小，二基金投資標的主要為債券及股票，因應目前的金融局勢，相關資產配置是否重新檢視或調整？
- 23、蘇組長嘉華說明：積欠工資墊償基金因其規模不大，故投資相對以穩健為主，在規模不大、配置金額不高的前提下，不會作較大幅度的操作調整，但在近期盤勢回檔之下，進行小量的布局。另就業保險基金並無股票的配置，其在債券的配置方面，會酌量布局相關債券。
- 24、主席裁示：本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

報告案四：謹陳勞動基金 110 年度基金業務稽核報告案

- 1、勞動基金運用局企劃稽核組陳組長忠良報告：(如議程，略)。
- 2、黃委員慶堂發言：議程第 122 頁，運用局於 110 年 5 月 4 日至 8 月 26 日辦理 17 家國外受託機構視訊線上系統測試，測試結果有某國外受託機構經管新、舊制勞退基金及勞保基金 106-1 全球 ESG 混合指數股票型帳戶就投資方針所訂「權益證券之投資僅限於本局指定指標之成份股……」之規定，係交易後始以系統檢視，恐生不符合投資方針之風險，經 110 年 10 月 6 日再次視訊複測，已確實於下單系統出現警示。請運用局就本案進行說明。
- 3、陳組長忠良說明：本局於視訊線上測試時，該受託機構於受測交易鍵入該受託機構之電腦下單系統測試時，未能出現警示，而是交易後再以系統檢視，經本局要求該機構改善後，本局於 110 年 10 月 6 日再次連線視訊複測時，該機構電腦系統已確實於下單系統出現警示，未來辦理實地訪察該國外受託機構時，亦會再次複查該機構電腦下單系統。
- 4、張委員琬瑜發言：請問實地查核與視訊辦理線上投資系統測試查核的差異，是否進行線上系統測試的查核時，可以就查核項目請受託機構在螢幕畫面上顯示相關內容？
- 5、陳組長忠良說明：去年本局初次利用視訊線上測試受託機構電腦下單系統，查核項目及查核品質與實地訪察相同，只是作業方式不同。
- 6、主席發言：委員擔心視訊與實地查核有落差，但陳組長說明效果相當。希望疫情緩和後，將國外實地訪察列為首要任務。請運用局補充說明如何進行視訊測試？
- 7、陳組長忠良說明：本局利用視訊線上測試受託機構電腦下單系統，是由本局隨機指示受託機構模擬投資某些投資標的名稱及交易數量等資料，並要求受託機構將受測電腦螢幕顯示受測結果，由本局

同仁同步檢視受測畫面，如系統未即時顯示警示視窗，即代表控管需要調整。

8、主席裁示：本案洽悉，請勞動基金運用局就委員所提建議事項積極辦理。

參、討論事項：

討論案：謹陳 110 年度各勞動基金決算報告。

1、勞動基金運用局主計室陳主任麗娟報告：(如議程，略)。

2、勞動基金運用局蘇局長郁卿發言：

(1)感謝各位委員的指教，本局會依照委員的提示，審慎研議並納入本局投資操作之參考。

(2)在俄烏情勢方面，本局將持續密切注意國際情勢發展，例如本局已於今日上午召開臨時風控會議，盤點勞動基金的整體曝險，並提出相關因應措施。未來仍將持續關注市場情勢，以因應市場波動，再次感謝各位委員的指教。

3、主席裁示：照案通過，並請勞動基金運用局依決算相關規定及程序辦理。