

勞動部勞動基金監理會第129次會議紀錄

開會時間：114年3月27日（星期四）下午2時

地點：本部10樓1001會議室

主持人：李委員貞芳

紀錄：鄭勝文

委員：

陳委員正雄	何委員美惠	楊委員芸蘋
花委員錦忠(請假)	林委員明章	李委員竹森
蔡委員圖晉(請假)	盧委員秋玲	盧委員陽正
黃委員啟瑞	周委員志誠(請假)	張委員士傑
張委員琬喻	黃委員慶堂	徐委員婉寧
莊委員永丞	蔡委員朝安(請假)	陳委員秋月
李委員健鴻(請假)	謝委員倩蓓(請假)	

列席：

勞動基金運用局

蘇局長郁卿	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
陳主任麗娟	蔡專門委員少懷	吳專門委員英傑
詹專門委員慧玲	陳科長兆仁	陳科長秀娃
張科長惠群	陳視察力瑋	陳視察亮好
胡視察珠瑩	林專員慧雯	葉科員恬

勞工保險局

楊組長佳惠	葉三等專員盈希	陳科員盈夙
-------	---------	-------

臺灣銀行股份有限公司

林副理貴雯

本 部

勞動保險司

黃專員惠君

會計處

簡專門委員鳳琴

勞動福祉退休司

陳副司長惠蓉

邱專門委員倩莉

唐科長曉雲

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，感謝各位委員撥空出席本次會議。

本次會議有1個報告案及2個討論案，第1案報告「勞動基金截至114年1月底止之收支及運用概況」及114年2月份運用績效。今(114)年1月份勞動基金整體收益數1,087億元，收益率1.61%。2月份在通膨壓力持續及地緣政治不確定性影響下，全球金融市場呈現震盪格局，勞動基金運用績效略受到影響，仍請運用局及臺灣銀行繼續努力。

另外，本次議程有2個討論案，第1案為「勞動基金115年度資產配置暨投資運用計畫(草案)」，第2案是「115年度勞動基金預算案暨115年度新、舊制勞工退休基金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算」，以上報告案及討論案，請各位委員指教。

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128）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128次會議報告案三及討論案共2案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至114年1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。

參、討論事項：

討論案一

案由：謹陳勞動基金115年度資產配置暨投資運用計畫(草案)，提請審議。

決議：請勞動基金運用局參考委員意見，持續注意全球金融市場及經濟成長趨勢，適時評估調整115年度勞動基金各類投資資產配置之風險值及使預期報酬率更貼近實際報酬率，於今(114)年下半年度再提修正計畫送本會審議。

討論案二

案由：謹陳115年度勞動基金預算案暨 115年度新、舊制勞工退休基金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算，提請審議。

決議：本案原則同意，有關預算案經費編列及來源等，請勞動基金運用局依預算編列規定及程序辦理。另實地履約管理國外受託機構及經費概算，請依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定，續報勞動部審查後，另循預算程序辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：下午3時25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128)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霖報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第128次會議報告案三及討論案共2案解管。

報告案三：勞動基金截至114年1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詹專門委員慧玲報告：(如議程，略)。

2、盧委員陽正發言：

(1)今(114)年3月20日美國聯邦準備理事會(以下簡稱Fed)決議不降息，理由是經濟不確定性與通貨膨脹預期相互抵銷，出現通貨膨脹的定錨效應，今(114)年Fed利率點陣圖目前仍顯示全年可能降息2碼，現今經濟不確定來自於政府政策，今(114)年4月2日美國對等關稅上路後，政策效果之不確定性恐仍持續影響金融市場，請問運用局對此因應之策略為何？

(2)今(114)年以來，股市及債市產生相互避險效果，而隨經濟不確定性及美國關稅政策陸續上路，是否影響運用局明(115)年的資產配置戰略？因應策略為何？

3、張委員士傑發言：

議程第 23 頁，舊制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)國外債務證券委外經營之已實現報酬率為負，而其他投資項目皆為正數，請問產生負報酬之原因為何？

4、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

- (1)從今(114)年初以來，市場一直在回調川普交易行情的現象，美國 10 年期公債殖利率由 113 年 11 月 5 日為 4.27%，到 114 年 1 月 13 日最高約 4.8%，最近回落至 4.3%。美元指數也由當時 103.4，今(114)年 1 月 13 日為 110.6，近期為 104，回到當初川普勝選的標準，美股也呈現先漲後跌的情形。今(114)年 3 月 10 日市場對於美國未來經濟是否陷入衰退疑慮及關稅政策不確定性等，當天道瓊指數最高曾下跌約 1,100 多點。近期川普總統對於對等關稅似乎透露出些許彈性，市場情緒隨之回穩。本局積極密切評估關稅對於全球通膨壓力、供應鏈、經濟成長等面向的影響，至於影響程度取決於不同國家和產業。美國的稅務基金指出，美國對中國加徵 20% 關稅，長期對於美國 GDP 會減少 0.1 個百分點；對於墨西哥和加拿大課予 25% 關稅，GDP 大概會減少 0.3 個百分點，這不包含報復性關稅的影響。Fed 針對美國對中、墨及加課予關稅，將使美國個人消費支出指數增加 0.8 個百分點。關稅議題需視其規模、時間先後順序、產業、各國與川普競合結果等不同而異。因美國主要是以內需市場為主，所以，進口對於美國影響不大。但我們也必須

考慮其長期影響，包括利率前景、企業支出及人員招聘，以及經濟成長預期轉變等，目前金融市場的波動也反應這些挑戰，本局將持續密切觀察其後續發展。

(2)對於股市部分，根據FactSet最新預估114年S&P500指數的企業獲利將成長11.5%，以及近期各項經濟數據觀察，基本面還是不錯，但在對等關稅相關細節公布前後，考慮消費者信心、對於未來前景的不確定性，全球將面臨資金輪動與劇烈波動情形。美國今年股市跌幅較多，本局自營部位也積極尋找可以投資機會。委託經營部位也是進行分批布局。債市部分，本局於112年下半年，業已陸續在殖利率較高之際進行布局，當股市波動較大時，債券亦發揮下跌風險的保護作用，這也表示做好資產配置的重要性，後續本局將持續觀察市場情形進行調整。

(3)本局對於委託經營批次，每月都會進行檢視其績效，委託經營主要依據指標，並衡酌全球總經情勢進行操作。當進行股、債部位調整、買賣外匯或衍生性金融商品操作，都會影響已實現損益。國外投資係以美元計價，與非美元之外幣投資幣別轉換，以及月底進行結算新臺幣匯率評價，均會產生兌換損益。1月份已實現報酬率為負，主要是匯兌損失，因美國於1月經濟數據尚屬穩健，FOMC會議紀錄強化首季不降息之預期，致非美貨幣表現較為弱勢，產生已實現兌換損失，但2月已經轉正。

5、黃委員啟瑞發言：

議程第 76 頁及第 77 頁，新制勞退基金 110 年第一次委託經營批次及 111 年第一次委託經營批次，某投信的投資報酬率落後於同批次其他投信的原因為何？

6、勞動基金運用局國內投資組張組長琦玲說明：

因撥款初期處於高利率情況，該投信採取低持股及均衡布局於各種產業龍頭股，這種防禦性及分散的投資風格與這兩年臺股強勢且漲幅集中在 AI 概念股有別，影響其績效表現。該投信於去(113)年下半年增加一位研究員，調整期貨參數，希望能掌握大盤強弱產業，但策略調整的效果還需要一段期間的觀察。最近關稅議題及輝達晶片延遲出貨問題，市場波動大，該投信 1 月份績效與其他投信差距，已在可控制限度內。

7、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、討論事項：

討論案一：勞動基金 115 年度資產配置暨投資運用計畫(草案)。

1、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華報告：(如議程，略)。

2、盧委員陽正發言：

(1)請問資產配置計畫數據調整方面，就國際顧問公司出具的建議，如何加以運用？

- (2)簡報第 33 頁及第 36 頁，於國內及國外投資配置方面，為何新制勞退基金未調整，而舊制勞退基金國外投資下調 1%？

3、蘇組長嘉華說明：

- (1)規劃資產配置時，本局會就顧問所提意見，如資產配置建議、國際退休金作法、未來作法、總體經濟及政策方向等，精簡後再整合納入計畫中。
- (2)考慮投資部位達成之可行性，如新制勞退基金 1%約當新臺幣 500 餘億元，而舊制勞退基金 1%則約當新臺幣 100 億元，基金規模不同，且舊制基金為成熟型基金，資金流出大於流入，為利收支調度，並考慮國外投資部位 60%上限的法規限制，故將國外投資減少，配置於國內部位。

4、張委員士傑發言：

權益證券最終收益計算將包含股利收入與資本利得，當投資報酬率預估增加時，可以使舊制退休負債折現金額降低，運用局對國內權益證券預期收益率以過去 10 年平均股利殖利率為基準進行推估，概念類似權益金融資產分類至其他綜合損益(Other Comprehensive Income，簡稱 OCI)，即長期持有股票以收取股息，未將未實現損益列入獲利考量；而委外經營時常以台股加權報酬指數作為指標/目標報酬率之參考，請問運用局對國內權益證券收益推估，應採保守報酬率，或是含評價損益報酬率為推估標準？

5、蘇組長嘉華說明：

退休基金是以長期穩健報酬為目標，當初設定預期報酬率的計算方式時，曾邀請學者多方討論，最後採取類似戈登成長模型(Gordon Growth Model)的算法，以作為估計長期報酬的基礎。投資標的短期難免受到市場波動影響，但資產配置的作法仍以長期數據做為預估基礎。另外，本局除每半年提出資產配置計畫，每季也會檢視戰術性資產配置(TAA)建議執行情形並因應市場情勢進行動態調整。

6、張委員士傑發言：

有鑑於社會大眾比較關注基金報酬率，因此需強調本基金基於長期平均報酬率之預估，但若報酬率估計過於保守，也同時將增加舊制退休負債之現值。

7、莊委員永丞發言：

請問目前運用局使用 AI 的密度、強度如何？是否有自己的 AI 系統？顧問公司是否運用 AI 提出建議？使用的強度如何？運用局與顧問公司運用 AI 對理財投資進度為何？

8、蘇組長嘉華說明：

資產配置計畫的經濟分析有一部分是透過 AI 協助整理，例如將 IMF 及 OECD 報告作前後期差異分析或撰寫部分文本內容。至於藉由 AI 協助規劃資產配置方面，考慮到 AI 模型與技術日新月異，本局會持續關注相關應用的發展情形，適時了解 AI 應用的型態與作法。

9、黃委員慶堂發言：

因 AI 進步迅速，勞動基金部位大，未來若可以透過 AI 進行訓練並決定投資策略，相信對基金投資會有所幫助。

10、蘇組長嘉華說明：

本局規劃資產配置時，有類似人工智慧以基因演算作資產配置模擬，而生成式 AI 與基因演算仍有不同，此部分本局會多加討論並持續精進。

11、主席裁示：

請勞動基金運用局參考委員意見，持續注意全球金融市場及經濟成長趨勢，適時評估調整 115 年度勞動基金各類投資資產配置之風險值及使預期報酬率更貼近實際報酬率，於今(114)年下半年度再提修正計畫送本會審議。

討論案二：115 年度勞動基金預算案暨 115 年度新、舊制勞工退休基金預定辦理實地履約管理國外受託機構及經費概算。

1、勞動基金運用局主計室陳主任麗娟報告：(如議程，略)。

2、張委員琬瑜發言：

115 年度新、舊制勞退基金預定辦理實地履約管理經費概算表，新、舊制勞退基金預定出國訪察有 6 家受託機構是相同，請說明其訪察內容及預算是如何分配？

3、勞動基金運用局企劃稽核組陳組長忠良說明：

以某受託機構為例，國外委託經營有 3 種委託類型帳戶，於訪察該受託機構時，會一併檢視不同類型帳戶。

4、李委員貞芳發言：

115 年度勞工退休基金(新制)預算編列概況說明表中呆帳編列 8,404 萬餘元，較 114 年編列 7,942 萬餘元，增加 462 萬餘元，請問呆帳增加的原因為何？

5、勞工保險局勞工退休金組楊組長佳惠說明：

115 年度勞退基金(新制)預算編列概況說明表編製呆帳部分，係指勞工退休金之滯納金累積欠費提列備抵呆帳預估金額。每年應收勞工退休金持續成長，滯納金亦隨之增加，事業單位因關廠、歇業等原因致滯納金欠費未能收回，因此，估算備抵呆帳金額每年都有些許幅度成長，115 年度所編列之成長幅度較往年沒有明顯差異。

6、主席裁示：

本案原則同意，有關預算案經費編列及來源等，請勞動基金運用局依預算編列規定及程序辦理。另實地履約管理國外受託機構及經費概算，請依「勞動部及所屬機關(構)因公派員出國案件處理要點」規定，續報勞動部審查後，另循預算程序辦理。