

勞動部勞動基金監理會第101次會議紀錄

開會時間：111年11月24日（星期四）下午2時

地點：本部6樓601會議室

主持人：王召集人安邦

紀錄：白明珠

委員： 陳委員俊雄	何委員美惠(請假)	潘委員敏媛
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(請假)	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	李科長孟茹
羅科長康云	張科長惠群	邱科長南源
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

林副理貴雯

本 部

勞動保險司

黃科長琦鈞

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

白視察明珠

秦科員煥之

郭科員俞圻

黃助理員瑋琳

詹約聘研究員淑媚

壹、主席致詞：

各位委員、各位同仁大家午安，感謝各位委員於百忙之中撥空參加本部勞動基金監理會第101次會議。

本次會議將報告「勞動基金截至111年9月30日止之收支及運用概況」及10月份運用績效。截至9月底止，整體勞動基金運用累計收益-5,125億元，較上月減少1,920億元，收益率為-9.87%；10月份歐、美股市較上月回升，勞動基金10月單月整體運用收益可望回升，希望勞動基金運用局及臺灣銀行把握今年最後1個多月的時間，繼續努力提升勞動基金運用收益。

本次議程還有一個報告案，是本部今年9月13日至19日赴勞動基金運用局辦理第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案，查核項目為「勞動基金國外自營投資業務及國內委託經營業務執行情形」。以上2案，請委員指教並提供寶貴意見。

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100）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100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111年9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。

報告案四

案由：謹陳勞動部111年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告，報請鑒察。

決定：洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。

參、臨時動議：無。

肆、散會：下午3時05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100)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雲報告：(如議程，略)。

2、主席裁示：洽悉，第100次會議報告案三及討論案共2案解管。

報告案三：謹陳勞動基金截至111年9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)今年以來股市嚴重下跌，此階段正是檢視下檔風險防禦能力的最佳時機，以勞動基金運用局(以下簡稱運用局)整體績效表現與國際股、債市比較，運用局的下檔風險管理穩健且成效明顯勝過市場上多數全球大型資產管理公司運用之指標及目標指數。延續上個月發言內容，針對整體投資組合下檔風險的控制能力，在勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)資產管理上應更加注重，我們也可以思考透過另一個指標波動度(Volatility)與報酬率之衡平揭露，更正確表達操作績效。現在各大媒體在檢視勞動基金報酬率績效，帳上評價多傾向單獨以報酬率表達與比較，以凸顯其新聞吸引力，媒體鮮少會持平同時考量以波動度風險和報酬率綜合衡量操作績效，因為這樣的報導對大眾的吸引力不足。就資產管理的專業而言，下檔風險負報酬程度是一個指標，波動度是另一重要指標，甚至於波動度管控對退休基金(Pension Fund)之管理更為重要，將波動度控制在一穩定的範圍內，是退休基金的長期管理目標，也是退休基金管理之價

值。

- (2)美國 S&P 旗下指數編製公司，有新增高股息低波動指標，在官網上方法論已全數公開，並新增 Benchmark index，指數下檔風險控制目標為在10%，回溯測試過往多年數據，該指數編製所羅列的成分公司投資組合之下檔負報酬也確實有效控制在10%內，該指標值得運用局研究參考，其方法論也可做為研議勞動基金管理更為衡平績效指標的進一步參考。
- (3)關於議程第62頁、第94頁、第109頁，105-1全球多元資產型(續約)批次委託之績效，截至9月份止仍然表現不佳；另議程第64頁、第97頁，110-1全球基礎建設有價證券型批次委託，其於110年9月開始委託，該批次設計宗旨應是抗通膨，但經歷從去年第4季起美國物價持續上漲迄今，尚無看見其抗通膨之效果，請運用局說明原因。

3. 主席發言：

請運用局依盧委員前2點的意見研議。第3點有關全球多元資產批次及全球基礎建設批次績效表現部分，請國外投資組回應。

4、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：

- (1)運用局委外類型相當多元，有低波動、高股息、價值型及成長型等，不同風格因子適用不同景氣週期，多元運用可分散投資風險。本局會持續觀察各個指數短中長期績效與波動度表現，若有較好的表現就會被選用。
- (2)今年投資策略環繞在總體經濟議題，如通膨、地緣政治風險、各國央行加速升息收緊貨幣政策，抑制需求、中國堅持動態清零，由於升息力道與猛度來得又急又快，現在評價面偏高的資產或對利率敏感資產拉回修正幅度大，所有風險性資產罕見同步下跌，無法經由資產配置來降低風險。議程第94頁，多元資產批次截至11月18日績

效已明顯回升，雖累計至9月底績效表現仍為負報酬，惟相較其他指數(如全球股票型指數或全球債券型指數)相對抗跌。短期雖無法透過投資策略或基本面選股達到分散風險效果，但長期而言，本批次係要求 Total Return，期望在整個委託期間達到契約所訂的報酬率，並非要求特定期間均為正報酬。在委員的督促下，局長也很重視，本局在第3季就績效較落後2家受託機構辦理專案檢討，持續督促改善績效，業者已在資產配置作調整，如加大現金部位或採避險策略，惟操作策略績效之彰顯仍要長期觀察。

(3)全球基礎建設多數行業受政府規範，有抗通膨效果，合約多有透過通膨指數調整價格機制，具價格轉嫁能力，相對防禦，能保護下檔風險。但今年第3季受政經因素影響大，市場風險趨避情勢高漲，所有風險性資產均大跌，全球基礎建設投資標的仍為上市證券，亦跟隨修正拉回，目前指數及批次平均報酬率回升幅度大，長期而言，標的殖利率還是會隨通膨而調整，仍屬相對抗跌。

5、黃委員啟瑞發言：

在國內、外股市持續下跌的情況下，10月份勞動基金收益率較9月份回升，表現不錯。簡報第52頁，在各基金收益率均回升情形下，唯獨積欠工資墊償基金收益率仍呈現下跌，請說明原因。

6、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：

因為積欠工資墊償基金只能投資國內，10月國內大盤下跌，積欠工資墊償基金投資某電子股部位較多，該個股10月收盤價低於9月收盤價，但11月表現亮麗，績效應該會明顯上升。

7、莊委員慶文發言：

議程第21頁、第27頁、第32頁，舊、新制勞退基金及勞保基金自營國內權益證券，111年截至9月底評價後報酬率皆遠低於截至8月底的評價後報酬率，請運用局說明原因。

8、蘇組長嘉華說明：

8月台股收盤約15,095點，9月大盤跌至13,425點，跌幅約11%，績效相對不理想。在考量新制勞退基金與勞保基金規模情形下，近期兩基金已依資產配置計畫，於10月份台股指數下跌時逢低布局。此次台股波段低點落在10月底，故基金當月績效較不理想。勞動基金今年以來逢低投資布局，此波段股市回彈，截至今天為止，大盤約跌18.8%，勞動基金跌幅相對大盤減少許多。

9、張委員士傑發言：

(1)關於國內、外權益證券投資部分，其評價後收益差異較大，就 VaR 值來看，國內的 VaR 值小，相對收益較低，請問造成國內、外收益差異較大的原因是持股變動還是漲跌幅限制的原因？

(2)運用局持有電子產業類股比例較高，金融保險類股次之，金管會有限制盈餘公積發放，可能影響股價波動，提醒勿過度配置於某些個股上，建議應適時調節類股間之持股比例。

10、勞動基金運用局李主任秘書志柔說明：

議程第99頁，以新制勞退基金為例，國內、外權益證券 VaR 值差異較大，因國內權益證券包含自營及委外，今年市場下跌幅度較大，在國內委託經營帳戶持股部位約4成，所以，國內權益證券相對中心配置 VaR 值低；國外權益證券部分 VaR 值較高，因國外帳戶經理人持股水位較高，國內、外差異主要原因係經理人持股水位高低差異所造成。

11、蘇組長嘉華說明：

有關投資金融股約佔勞動基金部位15%，今年初已逢高調節，近期已逢低承接一些個股，有關委員建議意見，我們內部將會進一步研析並討論適時調整因應。

12、盧委員陽正發言：

巴菲特的波克夏公司今年第3季投資我國某電子股，依巴菲特過往長期價值投資之管理風格觀察，過往最快處分持股是在3年後，不必太擔心其短期可能獲利了結。此一投資表示該個股在全球的相對競爭力、獨特性、未來展望、企業價值，已然受到巴菲特的認同，且已產生擴散及宣示作用，這對勞動基金之管理是相當有利的。另，回顧今年全球股債市之大幅震盪，由於運用局高度注重下檔風險控制，管理績效相對於全球大型資產管理公司甚至更為穩健，所以研議下檔風險控制成效之適時揭示，可適當凸顯運用局的管理價值。

13、主席裁示：洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

報告案四：謹陳勞動部111年度第2次勞動基金收支、保管及運用業務查核報告案。

1、勞動福祉退休司秦科員煥之報告：(如議程，略)

2、黃委員厚銘發言：

運用局查核委託經營之投信業者部分，如有查核缺失，請一併移給金管會處理，投信業者若違反規定，站在維護市場秩序及保障勞工權益的立場，金管會將追究其行政責任。

3、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

有關委員的提議，本局會適時提供相關資料。

4、周委員志誠發言：

本人就本次查核提出書面意見，參考議程第145頁，110-1絕對報酬型尚未撥款240億元及109-2相對報酬型批次尚未撥款225億元，為何延宕多時未撥款，感謝運用局的書面回復。另請問與得標業者簽約時，是否訂定撥款期限？延後撥款是否影響業者權益？

5、蘇組長嘉華說明：

國內委託經營期間為5年，由撥款日開始起算5年，雖然撥款時間稍晚，但不影響受託機構之權益。此批次委託為中小型企業之相對報酬類型，後續已於股市修正時期分次撥款逢低布局。

6、主席發言：

委員意思是撥款不要延宕太久，以免影響業者權益。剛蘇組長有說明契約起訖期間的計算。另外，契約是否沒有明定撥款的期限？

7、蘇組長嘉華說明：

委託契約並沒有明定撥款期限。

8、黃委員啟瑞發言：

查核建議事項第1項提到「企業社會責任報告書」一詞，為配合主管機關所呼籲之公司治理3.0，今年已改為「企業永續報告書」，國際目前通用的名稱也已改為「永續投資」(Sustainable Investment)，相關用語建議調整。

9、主席發言：

謝謝委員的提醒，請同仁注意。

10、主席裁示：

洽悉，請勞動基金運用局就查核報告及委員所提建議事項積極辦理。