

勞動部勞動基金監理會第 86 次會議紀錄

開會時間：110 年 8 月 26 日（星期四）上午 10 時

地點：以視訊方式召開會議

主持人：王召集人安邦

紀錄：秦煥之

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(請假)	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
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

壹、主席致詞：

各位委員大家好，感謝各位委員撥冗參加本部勞動基金監理會第 86 次會議。前 3 次會議因 COVID-19 疫情嚴峻，為降低人員群聚感染的風險，採書面審查方式進行。中央流行疫情指揮中心宣布自 7 月 27 日起疫情警戒標準調降等級至第二級，本次會議改採視訊方式召開會議。

本會在第 78 次會議決議，請勞動基金運用局每 2 個月向本會報告所提內稽內控及人員管理等 12 項具體強化措施辦理情形。2 月、4 月

及 6 月份運用局已向本會報告過，現在是 8 月份，今天再請運用局向各位委員報告後續辦理情形及最新進度，讓委員們瞭解。另本次會議將報告「勞動基金截至 6 月底止之收支及運用概況」及 7 月份運用績效。截至 6 月底止，整體勞動基金運用累計收益 3,003 億元，較上月增加 454 億元，收益率達 6.59%，基金績效表現不錯。希望運用局持續注意金融市場上不確定因素的變化情形，審慎因應，以穩定勞動基金運用收益。

另，本部原訂 6 月份辦理 110 年度第 2 次勞動基金收支、保管及運用業務查核，因疫情升溫而延後，將視疫情狀況擇期辦理。至於 110 年度第 3 次勞動基金收支、保管及運用業務查核，已於 8 月 20 日赴勞工保險局辦理完竣，考量人員群聚感染的風險，查核當日並未召開查核會議，但仍感謝委員提供書面意見，勞保局回覆說明將列入查核報告內，提本會報告。

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 85）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 85 次會議報告案三解管。另有關內稽內控機制及人員管理 12 項具體強化措施辦理情形及進度，洽悉。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 6 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。

參、討論事項：無。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：上午 11 時 20 分。

【附錄：委員意見及業務單位說明】

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85)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85次會議報告案三解管。

3、主席發言：有關內稽內控機制及人員管理12項具體強化措施，請運用局向委員報告辦理情形及進度。

4、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：就勞動基金運用局強化內控機制4個面向，在「投資流程面」，個股交易量之管控、檢視機制、有權人員之確認及通報皆已完成辦理；在「作業規範面」，交易室管制規範已完成，往來交易對手法令宣導已發函並持續辦理中。在「監督管控面」，國內自營股票投資人員之持股投資情形，已初步完成查核，資料刻正整理中；而強化內部控制包括稽核項目強度及廣度，也會持續辦理。最後在「廉政措施面」，本局所有同仁均已簽署員工自律公約，抽查部分包含本人、配偶及未成年子女，目前259位，已完成初步查核，持續辦理；併同指定人員進行財產申報個案實質審查，也將持續辦理。

5、主席裁示：洽悉。

報告案三：謹陳勞動基金截至110年6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、馬委員小惠發言：近期大陸加強對補教業及互聯網等產業監管，致中國概念股之大陸基金股價大幅下跌，請問國外自營或委外投資是

否有投資此類受監管標的？大陸這項監管政策，非短期措施，運用局與委外受託機構是否有因應策略及風險管理，以避免造成投資損失？

- 3、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：中國政府這次加強監管範圍較大，包括住房、教育、反壟斷的網絡服務監管措施，造成在美國及香港上市的中國科技股股價有大幅下跌。就中國社政面來看，以國家安全面向及近期針對遊戲產業妨礙青少年成長的監管，可能進而影響政權的維安及穩定；就經濟面來看，利用外在環境有利的貨幣寬鬆政策，進行內部調結構、降債務、防泡沫，或導引入資金流向實體製造業，例如投資半導體及新能源股等。就過去經驗來看，中國每隔一定期間皆會實施加強市場監管政策，而涉及監管的相關類股表現會較為弱勢，但畢竟中國為全球第二大內需市場，其制定之國民經濟和社會發展第十四個五年規劃，仍以科技創新及數位強國為重點，本局將持續密切觀察後續情勢發展。
- 4、盧委員陽正發言：6月底整體勞動基金之資產配置，短期票券及銀行存款配置比例較上月高，請問是否有些投資標的逢高獲利了結？7月份是否也是採相同策略？
- 5、林組長啟坤說明：近期約當現金投資比率較高的原因，係受全球COVID-19 疫情蔓延的影響，全球經濟前景充滿諸多不確定性，世界主要經濟體均持續採行寬鬆貨幣政策，並推出大規模的財政刺激方案，考量目前國內、外風險性資產價位處於相對高檔區，本局投資採逢高獲利了結部分投資部位，故自營國、內外股票、債券及另類投資之已實現投資報酬增加；另新制勞退基金因每月提繳退休金持續淨流入，以上因素均造成約當現金投資比率較高；因此，本局於8月份第1次投資策略小組會議已有提案討論及檢討勞動基金短期戰術性資產配置策略應如何調整，以因應當前國內、外經濟及金融

情勢。

- 6、張委員士傑發言：面臨美國 Fed 貨幣政策調整，國外債務證券之已實現報酬率皆高於評價後報酬率，請問國外有價證券尤其是固定收益證券(Fixed-Income Security)部分的評價方式為何及如何交易？最近保險業涉入某公司經營權之爭，引發金管會對保險業投資單一創投或私募基金加強管理，勞動基金是否投資此領域之標的，相關內控機制為何？
- 7、張組長琦玲說明：債市部分，國外自營主要以持有至到期日債券為主，收取長期穩定利息；委託經營則是以交易目的和備供出售為目的的債券為主，進行價差交易。當面臨市場升息環境時，雖較不利債券投資，但債券為資產配置非常重要的一環，在股市下跌時，原則上債券與其呈低度相關或負相關，且債券波動度較小，又可提供穩定的報酬，降低整體投資組合的波動度，在佈局全球投資的時候，為分散風險重要的角色。
- 8、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：委員垂詢某公司持股，勞動基金投資相對較低，且無參加國內私募基金的投資，因此較無影響。
- 9、林委員月能發言：
 - (1)議程附表 7-1，新、舊制勞退基金及勞保基金在國內委託經營絕對報酬型個別帳戶之夏普比率排名前 10%及後 10%，所列各受託投信帳戶委任迄今報酬率均低於委任迄今大盤報酬率，請說明原因。
 - (2)議程附表 7-2，新、舊制勞退基金及勞保基金在國外委託經營相對報酬型個別帳戶之資訊比率排名後 10%，所列新制勞退基金及勞保基金之全球新興市場及亞太地區股票及債券委託批次中，某些帳戶委任迄今報酬率均低於委任迄今指標報酬率，是否可解讀為

新興市場的股票及債券市場波動度較大，因此相關委託帳戶績效表現較不穩定，建議可挑選新興市場股票及債券市場中較具成長潛力的投資標的並予以指數化後，以被動投資類型委託國外專業資產管理公司據以投資。

(3)新、舊制勞退基金國外委託經營 107-1 絕對報酬股票型批次中，夏普比率排名前 10%之某委託帳戶委任迄今報酬率，遠高於同批次夏普比率排名後 10%之另一委託帳戶，請說明原因。

10、蘇組長嘉華說明：議程第 115 頁，國內經營委託個別帳戶前 10%及後 10%風險情形，絕對報酬型委任迄今報酬率皆落後大盤報酬率。其中前 10%方面，主因該批次 5 月中旬撥款時，適逢疫情嚴峻及大盤重挫修正回檔，基金進場逢低佈局。然絕對報酬型委託撥款後，經理人需一些時日佈局，短期內報酬率會落後大盤報酬率，本局將持續觀察後續表現；另後 10%方面，因委託經營類型有絕對報酬型及相對報酬型，其中絕對報酬型係以目標報酬率進行設定，經理人需主動思考採取何種投資策略佈局達成，此類型通常在大盤上漲時，漲幅會落後大盤，但在大盤大幅下修時，跌幅會小於大盤，使帳戶的整體上下波動率不會太大，以提升基金獲利穩定性，通常基金經理人持股維持在 6~7 成，以後 10%之某投信為例，其報酬率落後大盤報酬率，不過經理人認為大盤有可能修正，期貨避險比例較高，因此在近期大盤下跌時相對受益；至於相對報酬型佈局投資則會根據指標投資，因此在報酬率上會與指標報酬率較為一致。

11、張組長琦玲說明：

(1)關於第二個問題，新興市場績效表現不如預期部分，主要受去年疫情、封城及封港影響，導致需求疲弱，今年又有變種病毒擴散議題，造成新興市場震盪跌幅較大。不過隨著疫苗的施打，成熟

市場經濟重啟且復甦態勢較明顯，可望擴散至新興市場。因單一市場、區域或因子隨週期不同有不同的表現，在新興市場指數策略方面，除了結合相關性較低之多種策略性因子，國外某新興市場批次將多元因子動態調整導入策略，將持續關注市場並研議委任類型。

- (2)有關第三個問題，國外某批次絕對報酬股票型帳戶，因 109 年受疫情影響，在股市下跌時採取低 β (Beta) 及保守因應的策略，故於股市 V 型反轉時，錯失投資機會，該帳戶模型重視價值因子且比重偏高，較不符前兩年盤勢偏向成長型科技類股。此帳戶去年有減碼及調降經理人管理費率，減碼後已調整模組，將基本面的分析納入模組做為微調參數，過去該帳戶績效與指標報酬率相差-20%左右，目前績效已收斂至-10%左右，整體帳戶績效已轉為正報酬，截至今年 8 月績效已達指標報酬率，本局將持續觀察該帳戶未來表現。

12、邱委員奕淦發言：

- (1)勞動基金規模目前已接近 5 兆元，感謝勞動基金運用局全體同仁努力。國內 7 月的台股大盤指數來到 18,000 點左右，之後經歷震盪，昨天來到 17,000 點左右，且世界各國股市處於相對高檔，建請勞動基金運用局對於未實現的風險控管仍需多加注意。
- (2)國外委託經營部分，某相對報酬股票型批次委託金額佔委託經營整體總金額的十分之一，其委任迄今總投資報酬率績效表現尚屬中等，請問該批次佔比相對較高是何原因？

13、張組長琦玲說明：某相對報酬股票型批次，成分股篩選，係以具有穩定的經營模式，且有持續性的競爭優勢為主，其指數編製重視較高的 ROE(股東權益報酬率)、穩健的獲利成長率及較低的財務槓桿比率之優質公司，且這些公司的主要特色為具有防禦性，相

較於傳統市值加權的公司，通常長期有較佳的報酬率，因目前股市持續創新高或處於歷史相對高檔區震盪，此指數編製內的公司長期報酬率穩定，所以對該批次加碼，造成委託金額佔比稍高。

- 14、高委員晶萍發言：美國政府 6 月 3 日頒布行政命令，禁止美國人投資 59 家由大陸軍方監控的企業。投資上述企業，風險相對較高，建議運用局在做國內、外投資時加以注意。
- 15、張組長琦玲說明：本局經管基金禁止投資中國 A 股，並且沒有直接投資被美國列入實體清單的中國軍工企業，也就是所謂的實體黑名單。國外委外投資共有 59 個批次，主要參考指標，於成分股篩選階段，已排除被列入實體清單的中國企業與機構。
- 16、張委員琬瑜發言：議程第 28 頁表 2-3 及第 33 頁表 3-1，新制勞退基金及勞保基金，自營投資已實現或評價後報酬率的表現，與去年同期比較，均優於委外投資，而今年則委外投資績效表現比自營投資好，是否自營投資風險有降低？去年與今年考慮風險後的表現是否有系統性的變化？
- 17、蘇組長嘉華說明：主因 5 月適逢疫情爆發，上市、櫃股東會延期，以往 6 月會有股利入帳亦延期。5 月市場修正較多，自營以買進為主，但在 5 月以前及近期 6~7 月市場高點時，已有部分投資逢高減碼。
- 18、主席裁示：洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。