

勞動部勞動基金監理會第142次會議紀錄

開會時間：115年4月23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（前段由黃委員維琛暫代）

紀錄：陳奕豐

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(請假)	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
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	陳委員秋月
李委員貞芳	黃委員兼執行秘書維琛	

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	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
黃科長致璋	張科長軒鳳	張科長惠群
林專員佳穎	謝科員佩庭	

勞工保險局

楊組長佳惠	李科長靜依
-------	-------

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

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：（代理主席黃委員維琛）

各位委員、與會人員午安，召集人另有要公未及出席，會議先由本人暫時代為主持。感謝各位撥冗出席，會議現在開始。

貳、報告事項：

報告案一

案由：確認本會上（第141）次會議紀錄。

決定(代理主席)：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(代理主席)：洽悉，第141次會議報告案三、討論案一、二及臨時動議共4案解管。

報告案三

案由：謹陳勞動基金截至115年2月28日止之收支及運用概況，報請鑒察。

決定(召集人)：洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。

參、散會：下午3時。

【附錄：與會人員發言紀要】

壹、代理主席致詞：(同會議紀錄，略)。

貳、報告事項：

報告案一：確認本會上(第141)次會議紀錄。

代理主席裁示：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、代理主席裁示：洽悉，第141次會議報告案三、討論案一、二及臨時動議共4案解管。

報告案三：勞動基金截至115年2月28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、黃委員慶堂發言：

本(115)年3月份績效較2月份下滑，是否受中東情勢升級導致市場不確定性增加所致？

3、勞動基金運用局國外投資組林組長亞倩說明：

首先就本(115)年3、4月份經濟情勢向委員說明。3月份美伊戰事持續升級，衝擊全球能源供應鏈，投資人重新評估經濟的穩定性及央行貨幣政策彈性，加上油價飆升引發通膨的擔憂，對科技股和成長股造成雙重打擊，致使歐亞股市跌幅較大，造成勞動基金3月份未實現評價出現暫時性回檔。4月初，隨美伊雙方初步達成停火協議，國際油價由高點回落，亦帶動市場反彈，惟停火

協議尚具高度不確定性，港口限制尚未解除，後續發展仍須持續觀察。由基本面來看，美國經濟數據具韌性，本（115）年第1季獲利預估為13%，已連續6季達雙位數成長，而已公布企業財報中，約8成多的企業盈餘及近7成營收優於預期，本局將持續關注相關基本面及通膨數據，依循資產配置，隨時掌握市場走勢及資產再平衡機會，以創造勞動基金長期穩健之績效。

4、勞動基金運用局國內投資組李副組長惠珍說明：

議程第81頁，111年第1次委託經營絕對報酬型批次，該帳戶自委任迄至本（115）年2月底止之投資報酬率雖高於目標報酬率，惟相較同批次平均報酬率及同期間大盤表現仍屬落後。本局持續關注其操作策略與績效表現，並於本（115）年4月邀請該公司投資團隊進行115年第1季季簡報說明，除掌握其操作策略外，亦請其就台股後市展望與布局重點進行分析。就115年第1季單季而言，該帳戶報酬率已超越同期大盤。另委任迄至本（115）年4月22日止，該帳戶累計報酬率除超越目標報酬率外，亦超過同期間大盤報酬率之二分之一，整體績效已持續改善，未來仍將密切觀察其操作策略與績效表現。

5、盧委員陽正發言：

- (1)美伊戰事加劇美國財政赤字，推升通膨預期心理。美國聯準會（Fed）持續檢視2026年通膨與成長目標，預期AI賦能有助於有效提升生產力並降低平均生產成本。目前物價雖因需求強勁而上升，惟因生產效率提升通膨情

勢未如部分媒體報導的嚴峻。基於經濟預測上修與通膨回落速度放緩，美國華爾街預估本(115)年至年底前有再降息 1 碼的機會。

- (2)美國及臺灣股市多頭行情主要由 AI 賦能帶動。Amazon、Meta、Google 及 Microsoft 等 CSP 科技巨頭透過人力資源優化改善自由現金流 (Free Cash Flow)，挹注資本支出於 AI 算力投資，以維持企業獲利成長，AI 相關供應鏈公司評價仍未失控。考量目前美股評價與本益比處於歷史相對高點，提醒運用局注意市場波動風險。
- (3)臺灣證券交易所最新數據，臺灣上市股票平均本益比約 19 倍多，相較美股為低。雖目前投資人對中東戰爭的敏感度略減，但仍提醒運用局應針對美元計價的投資部位強化風險控管，防範國際局勢變動之衝擊。
- (4)議程第 81 頁，新制勞工退休基金(以下簡稱勞退基金)111 年第 1 次委託經營某帳戶，委任迄今投資報酬率明顯上升，請問其操作策略調整的方向係偏向高風險或其策略穩健性是否能維持？

6、黃委員慶堂發言：

近期某檔主動型 ETF 績效表現不錯，請問勞動基金是否有相關布局？

7、李副組長惠珍說明：

- (1)有關盧委員所提議程第 81 頁，國內委託經營某帳戶之操作策略一節，該帳戶策略調整主要聚焦於高階半導體及 AI 供應鏈，整體布局與產業趨勢相符。

(2)有關主動式ETF，自去(114)年5月金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)開放以來，截至本(115)年4月20日止，市場上約有14檔產品，整體規模約2,000億元，資產管理規模(AUM)成長迅速。考量退休基金規模較大，在投資ETF時除重視收益外，亦審慎評估其資產管理規模(AUM)及流動性等。鑑於該等ETF成立未滿1年，本局將持續觀察其績效之穩定性，並一併檢視相關費率水準。

8、盧委員秋玲發言：

台股近期出現ETF熱潮，部分ETF投資組合之間差異不大，而ETF與一般基金主要在交易型態不同，無需要盲目追逐風潮而購買。勞動基金現有投資組合已具備分散風險與穩健收益功能，長期報酬率多優於市場ETF，宜對當前ETF熱潮採取審慎態度。

9、黃委員慶堂發言：

因應AI發展帶動電力需求攀升，請問運用局是否有相關投資布局？

10、林組長亞倩說明：

因應AI產業發展帶動算力與電力需求持續成長，本局已將相關趨勢納入整體投資考量。勞動基金透過全球股票、基礎建設及不動產有價證券等多元配置，投資範圍涵蓋AI相關產業鏈及其所需之基礎設施。本(115)年亦辦理全球基礎建設的委託經營案，自營部分則透過ETF及基金進行相關投資，以掌握長期發展契機。

11、張委員士傑發言：

- (1)本（115）年基金投資績效表現相當亮眼。例如 113 年臺股（不含息）報酬率達 24.47%，114 年為 25.74%，本（115）年截至 3 月亦有 9.53%。在此情況下，即使採取貼近大盤的投資策略，亦可獲得相對可觀之報酬。然而，也必須關注的是市場交易量所反映之風險訊號。以今（23）日為例，成交量達 1.4 兆元，顯示市場多空意見分歧。在市場多頭期間，各項表現往往不易區辨優劣，但當市場反轉、績效轉弱時，管理能力與風險控管的差異才會顯現。因此，嚴謹的風險控管至關重要。此外，臺灣產業高度集中於科技產業，確實對整體績效有所挹注。然而，在多空分歧加劇的環境下，如何在維持投資報酬的同時，落實嚴格的風險管理，仍是我們關切的重點。特別是在現行市場架構下，若未配置科技股，投資報酬恐將顯著受限。請問在多空分歧情況下，如何保持嚴格的風險控管？
- (2)近期某證券商於下單系統發生多次異常，市場高度關注。請說明委託下單證券商之內控制度與監督機制，以避免類似事件發生。

12、勞動基金運用局風險控管組蘇組長嘉華說明：

本局設有嚴謹風控機制，基金投資單一個股總成本不得超過基金規模 5%，若接近 5%會通知投資單位作適當處理；投資單一個股總額不得超過該個股本 10%，當持股達到 9%至 9.5%即啟動預警機制，限制委託經營及自營繼續下單，透過系統化控管。

13、莊委員永丞發言：

根據補充資料第 52 頁顯示，某投信對特定個股連續虧損達 20 個月仍持股續抱；第 42 頁與第 30 頁亦分別出現連續虧損 5 個月及 11 個月之情形。此類長期虧損卻未調整持股之策略，值得審慎檢視。若無具體且具說服力之投資理由，是否建議該投信適時進行停損或調整持股以目前案例而言，持續虧損長達 20 個月仍未出清，相關決策邏輯及風險評估機制似有進一步釐清之必要。過往所提供之因應說明，尚難充分說明其長期看好之依據請運用局在與投信溝通時，適度反映監理會委員關切長期績效不佳仍持股續抱之個股，要求其具體說明投資理由與風險控管措施。

14、李副組長惠珍說明：

- (1)有關張委員所提下單證券商發生系統異常一事，係因證券商系統合併出現錯誤所致，本局也持續關注證交所實地查核結果及該證券商系統改善情形，並相應處理本局下單事宜。
- (2)有關莊委員所提某投信持有特定個股一事，本局已於本（115）年 1 月邀請該投信進行去（114）年第 4 季季簡報時請其說明。該經理人表示，基於長期投資觀點仍看好該標的，建議持續觀察其後續發展。另就整體績效而言，該投信經理人帳戶表現優異；依議程第 78 頁所示，106 年第 1 次委託經營（續約）批次中，該帳戶自委任迄至本（115）年 2 月底止績效排名第 1，累積投資報酬率較同期大盤高出 13%，操作績效佳。至於該個股部分，

將於 115 年第 1 季季簡報持續追蹤並請其進一步說明，亦會轉達委員意見。

15、黃委員慶堂發言：

補充資料第 42 頁，某受託機構持有特定個股，自 114 年 9 月起連續 5 個月未實現虧損逾 30%，請問運用局後續處理計畫為何？

16、李副組長惠珍說明：

(1)受到美伊衝突封鎖荷姆茲海峽之影響，對國內煉油、塑膠等產業衝擊較大；目前部分相關公司已陸續通知客戶自 4 月起啟動不可抗力供應模式。後續將持續關注戰事發展及荷姆茲海峽通行狀況對產業與市場之影響。

(2)本局已於本（115）年 1 月辦理去（114）年第 4 季季簡報時，請該投信就該檔個股之操作策略與投資看法進行說明；並將於本（115）年 4 月辦理第 1 季季簡報時，持續追蹤其對該個股之後續操作策略與調整方向。

17、周委員志誠發言：

議程第 27 頁、第 33 頁及第 38 頁，舊制勞退基金 115 年 1 至 2 月國外另類投資自營部位報酬率優於委外，表現相當良好。新制勞退基金與勞工保險基金國外另類投資自營與委外報酬率相當，請問各基金 1~2 月國外另類投資為何績效如此良佳？可否分析各組成內容的績效？

18、林組長亞倩說明：

另類投資委託部分包含全球基礎建設、不動產有價證券及全球多元資產委任類型。自營部分投資類型則較多元，尚包含原物料等。2 月份績效主要來自各資產類別，其

中 REITs（不動產投資信託）大幅超越股票市場。當時市場氛圍是通膨比較趨於穩定、利率預期轉為中性、殖利率處於下跌情形。資金在資產輪動下，轉向具有穩定現金流及評價具有吸引力之資產。此外，基礎建設部分則包括公用事業、資料中心及電力需求帶動的電網投資及再生能源發電之成長等，其績效也非常好。截至本（115）年 2 月底，REITs 和基礎建設之參考指標各為 11.07% 和 14.78%。原油表現也不錯，截至 2 月底西德州原油上漲 25.1%，布蘭特原油上漲 28.73%，黃金價格也同步上揚，進而提升另類投資績效。

（召集人返抵會場，接續主持會議。）

19、黃委員啟瑞發言：

簡報第 9 頁，舊制勞工退休基金運用績效概況「已實現報酬率」及「評價後報酬率」計算績效期間，與議程第 27 頁，表 1-2 舊制勞工退休基金運用績效概況所載不一致，有誤植情形，請予以修正。

20、盧委員陽正發言：

報告案三補充資料第 42 頁，新制勞退基金委託經營帳戶個股未實現虧損 30% 以上之說明，某投信持有某個股之委託批次，屬相對報酬型或絕對報酬型？

21、李副組長惠珍說明：

該帳戶為絕對報酬型。

22、主席（召集人）裁示：

洽悉，請勞動基金運用局參考委員意見辦理。