

## 勞動部勞動基金監理會第 88 次會議紀錄

開會時間：110 年 10 月 28 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(請假)

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，感謝各位委員於百忙之中撥空參加本部勞動基金監理會第 88 次會議。本次會議因考量處於疫情警戒期間，仍採視訊方式召開會議。

本會於第 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。本年度運用局已向本會報告 4 次，今 10 月份再請運用局向委員報告後續辦理情形及最新進度，讓委員瞭解。

本次會議將報告「勞動基金截至 8 月底止之收支及運用概況」及 9

月份運用績效。截至 8 月底止，整體勞動基金運用累計收益 3,750 億元，較上月增加 525 億元，收益率達 8.15%；惟 9 月份因中國恆大債務危機及美國聯準會(Fed)可能在明年提前升息的機率升高，造成歐、美及新興市場股票指數自高檔大幅回落，也影響了勞動基金整體運用收益，收益率 5.71%，希望勞動基金運用局持續審慎因應，以穩定勞動基金運用收益。

本次議程還有一個討論案，將審議「勞動基金 110 年度資產配置暨投資運用計畫(修正草案)」，該計畫草案在今年 3 月份已提監理會會議審議，運用局續依「勞動基金運用作業要點」第 3 點規定，審慎研判國內、外金融市場變動情勢及蒐集明年度各項經濟預估指標，修正該計畫草案，提請本次監理會會議審議，審議通過後，作為明年勞動基金投資運用之主要依據。以上 2 案請委員指教及提供寶貴意見，以協助提升勞動基金運用績效。

另，本年度第 4 次勞動基金業務查核，已於 10 月 12 日至 15 日赴運用局辦理完竣，因配合防疫避免群聚，查核當日未舉辦查核會議，感謝委員提供查核書面意見，併同運用局回復說明將載入查核報告中，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 87）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 87 次會議報告案三及報告案四共 2 案解管。另有關內稽內控機制及人員管理 12 項具體強化措施，請運用局持續積極

辦理。

### 報告案三

案由：謹陳勞動基金截至 110 年 8 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。

### 參、討論事項：

#### 討論案

案由：謹陳「勞動基金 111 年度資產配置暨投資運用計畫(修正草案)」一案，提請討論。

決議：照案通過，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

肆、臨時動議：無。

伍、散會：上午 12 時 0 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87)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、勞動福祉退休司邱專門委員倩莉報告：(如議程，略)。
- 2、主席裁示：洽悉，第87次會議報告案三及報告案四共2案解管。
- 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」，增列個股交易量之管控、新增價量過熱個股再次檢視機制、強化有權人員之確認及通報皆已完成辦理；在「作業規範面」，修訂交易室管制規範已完成，往來交易對手法令宣導已持續辦理中。在「監督管控面」，直接投資人員之持股投資情形，已完成查核；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，查核範圍包含本人、配偶及未成年子女，目前合計259位，已完成查核，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，12項具體強化措施，請勞動基金運用局依相關規定，持續積極辦理。

報告案三：謹陳勞動基金截至110年8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、邱委員奕淦發言：截至110年9月底止，整體勞動基金規模達5兆

6 億元，在目前各國股市創近年新高下，如未來面臨股市修正時，過去獲利可能會遭受侵蝕，請問運用局在自營及委託經營是否有設定停利及停損機制？

3、勞動基金運用局國內投資組蘇組長嘉華說明：在國內權益證券自營的部分，若個股股價漲幅較高，會進行逢高減碼的操作，而類股近期輪動迅速，若個股股價有大幅度回檔，也會進行加碼買回；另各勞動基金的狀況不同，以新制勞退基金為例，因基金規模持續成長，因此會採取持續逢低布局的策略。在委託經營方面，投信的操作會更為靈活，會選擇有爆發力的類股進行布局。此外，本局也會視各委託經營批次的投資績效，在高點時收回部分委託，而在低檔時進行委託的加碼。

4、黃委員慶堂發言：

(1)截至 110 年 8 月底止新、舊制勞退及勞保基金自營國內權益證券投資績效優於委外經營，請說明是否為資產配置或是其他因素所導致的結果。

(2)102-2 全球不動產有價證券型(續約)及 104-2 全球基礎建設有價證券型(續約)國外委託經營批次今年以來投資績效表現較佳，今年勞動基金在不動產及基礎建設等另類投資之資產配置比例增加，明顯提升整體勞動基金運用績效；前二天金管會提出「當沖降稅稅式支出報告」至立法院，內容提到受到美國聯準會(Fed)QE 縮表的影響，台北股市明年成交量可能大幅萎縮至新台幣 3 千億以下，比今年還要少 4 成，觀察最近美國 10 年期及 2 年期政府公債殖利率呈現上升走勢，市場預估明年股票市場動能減少，不利於股價上漲，另昨(27)日經濟學人智庫(EIU)在最新發表的報告中，預測十項可能對明年全球經濟成長及通膨帶來最大風險的情境，其中之一就是美國和全球金融狀況收緊阻礙新興市場的復

甦。為因應明年金融市場資金緊縮及債券殖利率上升，本人建議明年勞動基金資產配置可以做一些較細緻的戰術性策略調整，增加投資價值型股票(例如：高配息股票、金融股等)，在資產配置區間內，稍微減持成長型股票及國外不動產、基礎建設等另類投資比例，應有助於提升基金運用績效。

5、蘇組長嘉華說明：國內投資自營績效優於委託經營，主要因自營擇優選股，並逢低買入、逢高調節，穩健操作所致，在110年4月間新、舊制勞退基金有較多的委託帳戶收回由自營團隊操作，加上收回在大盤的高檔，因此自營的績效有微幅下降，而5月低檔時新制勞退基金逢低布局，因此績效有相對拉升，另產業配置上，增加價值股以及較具抗通膨資產題材的類股，均能提升國內投資自營績效，因此自營績效相對優於委託經營。

6、盧委員陽正說明：

(1)近2個月各國央行有升息情形及美國聯準會縮表措施，過去成長型投資相對創造了高效益，但目前也處於相對高點，建議運用局要適時停利因應。

(2)明年升息預期強烈，贊同黃委員建議將部分成長股轉換為價值型股票。但成長型投資尚有獲利機會，例如電動車產業仍有成長動能，另有關元宇宙(Metaverse)及低軌道衛星概念創造新類型之成長投資，亦值得注意。

7、蘇組長嘉華說明：在成長型類股投資方面，國內投資自營同仁仍密切關注，並持續研究相關之個股，近期亦派員參加電動車產業之法說會。此外，台灣在電動車產業有一些零組件的供應廠商，本局同仁也將持續關注，期望在配置上做更為適切的布局。

8、林委員月能發言：

(1)請問計算國內委託經營評價後報酬率是否包含支付予受託投信公

司的管理費用在內？

(2)新制勞退基金及勞保基金 104-1 全球主權信用增值債券型(續約) 批次，於 109 年 11 月 13 日委任迄今投資績效不佳，請說明原因及瞭解該批次 2 家國外受託機構委託帳戶之投資組合及進場布局的時機。

9、勞動基金運用局財務管理組林組長啟坤說明：委託經營投資收益係於扣除受託投信公司的管理費用、保管銀行保管費用及相關手續費用後，再予以計算國內委託經營評價後之淨報酬率。

10、勞動基金運用局國外投資組張組長琦玲說明：請參考議程第 96 頁，國外委託經營某債券型批次投資報酬率為 5%左右，指標報酬率為 4%左右，績效表現優於指標報酬率。目前面臨市場升息環境下，國外資產配置會在允許變動區間中靈活彈性調整，目前各基金國外債務證券配置略低於中心配置，並於允許變動區間內。另債務證券與權益證券為負相關或低度相關，在市場波動較大時，可適度保護下檔風險，降低整體投資組合的波動度，故債務證券為資產配置相當重要的一環。

11、莊委員慶文發言：請問截至 110 年 9 月底止勞動基金收益數較 8 月底大幅下降的原因。

12、勞動基金運用局風險控管組李組長志柔說明：因受到國際油價上漲、中國大陸能耗雙控政策、市場預估美國聯準會(Fed)於今年底前縮減購債規模、債券殖利率上升等因素影響，9 月份全球股、債價格大幅下跌，基礎建設及不動產等另類投資也下跌，導致今年截至 9 月底勞動基金整體運用收益減少，但跌幅仍低於全球股市及債市相關指數。

13、勞動基金運用局劉副局長麗茹說明：本(110)年度 9 月份因全球股、債市及另類投資均呈現下跌局面，因此整體勞動基金受到不小的

衝擊，但參考過去歷年的經驗，如去年 3 月因 COVID-19 疫情影響，單月跌幅也十分可觀，整體勞動基金收益數也因此大幅下跌。另本(110)年度 10 月份因市場有顯著回升，故整體勞動基金收益數也有明顯的回升；整體基金收益數易受全球金融市場環境的變動而產生變化，但長期而言，勞動基金收益還算穩健。

14、高委員晶萍發言：補充說明金管會報告是有關當沖降稅所提稅式支出報告，其中考量整體景氣循環，及美國量化寬鬆政策的因素，綜合做成稅式支出報告。建議運用局參考各位委員所提意見，並考量全球經濟情形，隨時注意投資部位整體風險，審慎應對。

15、周委員志誠發言：

(1)勞保基金截至今年 8 月底已實現收益佔總損益約 62%；新制勞退基金已實現收益佔總損益約 89%；舊制勞退基金已實現收益佔總損益約 83%。上述比例以勞保基金已實現收益之比例最低，請運用局說明？

(2)經查舊制勞退基金今年 8 月底之運用餘額較 7 月底之運用餘額減少約 30 億元，請說明舊制運用規模遞減原因？

16、蘇組長嘉華說明：新、舊制勞退基金之國內權益證券已實現報酬較多，主要因 4 月間收回委託經營部位，轉由自營操作。而收回個股若非屬股票池的個股會優先處置，並在相對高檔時賣出，因此已實現報酬相對較多，其中新制勞退基金因規模持續增加，相對個股處分較為緩慢以維持配置，因此已實現報酬會較舊制勞退基金少。勞保基金則因規模緩步成長故採取波段操作，因此已實現報酬相對較少。委外方面，主要則由投信經理人視市場行情進行調整個股。

17、臺灣銀行信託部林副理貴雯說明：舊制勞退基金之基金運用餘額為基金淨值加上歷年以來運用收益。在議程資料中，舊制勞工退

休基金勞工退休金收支情形表，其中退休準備金餘額(即淨值)8月份較7月份減少約59億元；另歷年舊制勞工退休準備金收支概況表中，退休準備金餘額也由109年12月底的8,188億元，減少為110年8月底的8,177億元，說明舊制勞退基金雖成長停滯，但不致於大幅縮減。

- 18、盧委員秋玲發言：議程第22頁，新制勞退基金銀行存款占基金運用比例為22%左右，舊制勞退基金運用比例為17%左右，皆接近變動區間上限23%，請問原因為何？
- 19、林組長啟坤說明：新制勞退基金銀行存款比例高的原因有三個：
- (1)新制勞退基金成長快速，平均每月提繳新制勞工退休金於扣除給付後基金淨流入金額高達175億餘元。
  - (2)央行為因應疫情衝擊於109年3月19日降息1碼，加大寬鬆貨幣政策，讓原本充沛的金融市場資金更加浮濫，致金融市場利率持續下滑，短期票券市場資多券少，復因信評較佳之投資標的流通在外餘額不足，致約當現金去化不易。
  - (3)另為配合其他收益相對較高之國內、外投資資金需求，須維持相當流動性，目前國內、外風險性資產處於相對高檔區，本局投資採逢高獲利了結，所增資金暫置於存款部位，以供未來將伺機逢低進場買進風險性資產，俾利增加基金投資收益。
- 20、黃委員慶堂發言：依據投資理論，新制勞退基金每月淨流入資金較大，可適時增加股票及債券配置比例，鑒於股票市場通常呈現漲多下跌、跌深反彈的現象，亦即回歸均值，建議運用局未來因應金融市場波動，在短期(一年期)訂定不同的戰術性投資策略，在資產配置允許變動區間內，低買高賣，靈活調整國內、外自營投資比例，應可提升勞動基金運用收益。
- 21、馬委員小惠發言：有關銀行存款的實際運用比率，在新制退休基

金為近 22%，舊制退休基金也達 17%，林組長啟坤說明係新制退休基金每月提繳退休金淨流入約 175 億元及風險性資產高檔獲利了結，短期資金去化不易所致。惟若以歷年來看，106 年新制退休基金銀行存款的實際運用比率已達 18%，近兩年也逾 20%，似屬中長期現象。若中長期資產配置實際運用狀況如此，且短期資金去化不易及提繳退休金持續淨流入，有關明年的資產配置討論案，銀行存款的中心配置是否應配合實際狀況進行調升。又每年都依據中心配置來編列利息收入預算，惟實際銀行存款的運用皆達變動區間的上限，形成利息收入實際數都有大幅超過預算提列數的情形。建議運用局應將實際運用狀況與明年的資產配置一併考慮，研議是否應調整銀行存款的中心配置或酌增其他項目(如另類資產)之配置比率。

- 22、李組長志柔說明：近幾年金融市場波動度較大，固定收益市場因殖利率較低而導致資金去化較不易，本局風險控管組於今年第 3 季，曾透過定性(現在及未來市場的看法)及定量(考量風險值)的方式，逐一檢視各基金銀行存款偏高的情形，建議投資單位小幅加碼股、債及另類投資部位，逐步減少銀行存款比例。
- 23、主席裁示：本案洽悉，委員意見請勞動基金運用局參考辦理。

### 參、討論事項：

討論案：謹陳「勞動基金 111 年度資產配置暨投資運用計畫(修正草案)」一案，提請討論。

1、勞動基金運用局風險控管組李組長志柔報告：(如議程，略)

2、勞動基金運用局蘇局長郁卿說明：

- (1)感謝各位委員寶貴意見，委員所提包括資產配置與價值投資等意見，本局目前所努力方向與委員所提意見一致，會依照委員提示努力。

(2)目前本局許多投資項目是低於資產配置的中心配置比例，為掌握本局資產配置執行情形，並配合市場趨勢動態調整投資布局，已由本局風控組洽國外顧問公司及國際資產管理公司之看法，於本局投策會議提出資產配置執行情形及動態調整之建議，俾可對國內、外的各項經濟情勢適時因應調整。

(3)另委員所提有關現金部位配置比例方面，因本次僅係修正今年三月已提之計畫，且基本上係由模型系統輸入參數所產生，不適合大幅度調整，請委員同意讓運用局審慎研議，於明年訂定 112 年資產配置計畫時，配合金融市場變化趨勢調整資產配置。

### 3、主席發言：

(1)今年 3 月所送 111 年度資產配置案，此次已微調修正。

(2)明年 3 月有關 112 年度資產配置案，除因應未來經濟情勢變化外，將採委員意見較大幅度調整修正。

4、盧委員秋玲發言：各基金資產配置比例係運用資產配置模擬管理系統，模擬估算資產配置投資組合，請問該系統是否具備自我修正、自我學習及更新機制，或是會受人為判斷調整估算結果？

5、李組長志柔說明：本局運用「資產配置模擬管理系統」前，須先決定相關參數(例如：預期報酬率、標準差、變動區間等)，因每年參數均會變動，故將參數鍵入系統中後得出資產配置的結果均不相同，惟進行資產配置時，仍需要加入人為的判斷(例如：對未來市場主觀的判斷或看法)，據以微幅調整股、債及另類投資配置比例。

6、張委員琬喻發言：本次討論的資產配置計畫案與 3 月所提計畫變動幅度不大，為何需要進行本次計畫修正草案的討論，而近期較大的變動應是勞保法規的修正，即增訂「勞工職業災害保險及保護法」，於簡報第 4 頁有說明，唯於議程上，僅以附註說明，未呈現法規修正情形。另外，請說明勞保-職災基金從勞保基金項下拆分，為

何只有 1 到 4 月的原因。

- 7、主席發言：有關勞工職業災害保險及保護法將於明年 5 月 1 日正式生效施行，另請就委員提問進行說明。
- 8、李組長志柔說明：本次修正資產配置計畫的計算基礎係以今年 8 月底資料往前回推，今年 3 月提出的資產配置計畫則係以去年 12 月底資料往前回推，只相差 8 個月，在預期報酬率、標準差等的參數設定上差異不大，故較前次資產配置計畫的修正變動幅度不大。另有關「勞工職業災害保險及保護法」將於 111 年 5 月 1 日施行的相關論述，請各位委員參閱討論案附件「勞動基金 111 年度資產配置暨投資運用計畫(修正草案)」第 86 頁，因目前勞保基金係由普通事故基金及職業災害基金所組成，111 年 5 月 1 日以後，職業災害基金將與職業災害保護專款整併為勞工職業災害保險基金，故本次資產配置計畫將勞保基金依業務別分拆，分別編製勞保—普通事故基金(111 年)、勞保—職業災害基金(111 年 1~4 月)及勞工職業災害保險基金(111 年 5~12 月)資產配置暨投資運用計畫，據以作為各基金投資執行依據。
- 9、高委員晶萍發言：金管會 7 月份依立法院財政委員會的決議，已檢送挪威主權基金責任投資及日本退休基金 ESG 等相關報告給運用局，請運用局作為落實機構投資人盡職治理之參考。
- 10、主席發言：謝謝委員提醒，運用局是否有收到此份報告？
- 11、蘇局長郁卿說明：本局已收到上述相關報告，將逐項檢視國外主權基金內容，並與本局現行作法對比，以謀求精進，感謝金管會提供資料，未來也會配合金管會政策。
- 12、主席裁示：本案照案通過。委員建議部分，請勞動基金運用局參考辦理。
- 13、主席發言：

- (1)運用局在蘇局長帶領下，業務經大幅度調整及精進，績效表現不錯。
- (2)運用局同仁非常專業，值得肯定。有關運用局同仁適用表 17 專業加給部分，業經行政院核定自 110 年 1 月 1 日起實施在案。但也期許運用局同仁要努力提升勞動基金收益，為勞工朋友爭取最大權益。