

平成28年度第1回資産運用委員会 議事要旨

【開催日時】平成28年4月18日（月）14:00～16:00

【開催場所】勤労者退職金共済機構 19階役員会議室

【出席者】村上委員長、白杵委員長代理、末永委員、徳島委員

【欠席者】江川委員

【議事要旨】

1. 議事要旨ならびに議事録の確認について

(1) 平成27年度第2回資産運用委員会議事録

- ・議事録について、全委員による確認が終了したことが報告、最終版として了承された。

(2) 平成27年度第3回資産運用委員会議事要旨

- ・議事要旨について、委員による最終確認が行われ、了承された。

— 議事録(案)については、次回の委員会までに確認されることとなった。

☞ 平成27年度第3回資産運用委員会議事要旨については[ここ](#)をご覧ください。

(3) 平成27年度第4回資産運用委員会議事要旨等

- ・事務局から平成28年3月29日（火）～平成28年3月30日（水）に電子決裁方式で実施された平成27年度第4回資産運用委員会の開催経緯に関する説明が行われた後、委員により議事要旨(案)が確認され、了承された。

— 議事録(案)については、次回の委員会までに確認されることとなった。

☞ 平成27年度第4回資産運用委員会議事要旨については[ここ](#)をご覧ください。

2. 中退共資産及び林退共資産に係る合同運用（金銭信託）開始について

4月1日より開始された中退共と林退共の合同資産運用の状況について報告があり、了承された。

3. 金銭信託等におけるマイナス金利政策の影響について

金銭信託及び有価証券信託におけるマイナス金利政策の影響について報告し、了承された。

4. 中退共基本ポートフォリオの見直し（1）について

まず事務局により、基本ポートフォリオを見直す理由と、見直しに当り、始めに議論が必要と思われる論点が整理され、それを基に委員による議論が行われた。

<事務局による整理の概要>

見直しの理由については、資産運用委員会が設置されたことに加え、資産サイドの要因として、①国債金利マイナス化等の経済情勢変化、②商品・市場間の相関等、金融市場構造の変化の可能性、③新たな投資対象資産の台頭、等、また負債サイドの要因として、④累積余剰(欠損)金等財務状況の変化（含む対責任準備金比率）、⑤共済契約者や被共済者におけるリスク回避姿勢の強まり、等が指摘された。

始めに議論すべき論点としては、①「安全かつ効率」という基本方針の具体化、②リスク指標およびその推計方法の選択、③期待収益率の推計方法の選択、が挙げられた。

また、オブザーバーである厚労省労働基準局勤労者生活課長から、労働政策審議会勤労者生活分科会中小企業退職金共済部会（以下、労政審中退部会）において、資産運用委員会における基本ポートフォリオ見直し作業と、労政審中退部会における中退共制度（付加退職金、予定運用利回り等）に関する検討作業の間での連携の必要性が指摘されており、勤労者生活課長がブリッジ役を担う、との報告が行われた。

なお、事務局から、平成28年度運用コンサルティング業務の委託先が決定した旨と、今後、同委託先には必要に応じて資産運用委員会にも出席を求める予定であることを報告し、了承された。

<主な質問、意見等>

- (委員) 国債金利の足許の動向は、資産運用にとって極めて大きな環境変化である。
- (委員) 基本ポートフォリオ見直しの必要性については、リターンとリスク、相関係数等資産サイドの指標や、予定運用利回り、累積剰余金等（含む対責任準備金比率）負債サイドの指標の大きな変化や、そうした変化の背景を整理して説明することにより、一段と明確になるものと思料。
- (委員) 安全かつ効率という考え方の中身について合意を得ておくことは有意義と思う。自分としては、基本は安全にあると考えている。効率の含意については議論が必要。
- (委員) リスクは取らないに越したことはないが、止むを得ない場合を取る、という姿勢が基本ではないか。
- (委員) リスクや期待収益率の選択については、諸説あるところであり、様々な統計や試算を検証しながら決めるしかない。
- (委員) リスク指標については、ダウンサイドリスクを示す指標に注目することは極めて有意義。中長期的な目線での運用において覚悟すべきリスクがあることについて明示、説明して行くことが重要。
- (委員) 労政審から今回のような指摘が行われた経緯はどのようなことか。
- (勤生課長) 大臣任命による資産運用委員会が設置されたことに加え、マイナス金利を含め、資産運用のあり方が非常に難しくなっている中で、制度を担当する労政審と運用を担当する資産運用委員会が、運用に係るリスクについて情報と認識を共有し、連携していく必要があるとの問題意識が持たれたということである。
- (委員) 労政審との連携は、大きな方向性として大変結構。連携方法に関する具体案はあるのか。
- (勤生課長) まずは情報や認識の共有から始め、それ以降については、議論が進む中で検討して参りたい。
- (委員) 「安全かつ効率」の解釈として「必要な収益を最小限のリスクで」ということが1つのたたき台になり得るが、許容可能なリスクに見合う「必要な収益」を決定する上で、労政審との連携は非常に重要。委員会としても具体化する方向で進めて行きたい。
- (事務局) 予定運用利回り等の制度は労政審、運用は当機構という役割分担はあるものの、「安全かつ効率」を運用の基本原則としている当機構としては、今のように運用環境が大きく変化した場合、この予定利回りを達成する為にはこういうリスクになる、という事を労政審にお見せするというのが大事であって、それを今度は労政審で、そんなリスクなら大変だと考えるか、許容出来ると考えるか、だということだと思っている。これは執行機関としての指摘責任ではないかと認識していたが、これまでは指摘事項を労政審に伝える

担い手が明確ではなかった。この役割を勤生課長に担って頂き、連携が実現することは非常に有難い話であり、機構としては具体的に進めて行ければ、と思っている。

(了)