

平成 30 年度第 4 回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】平成 30 年 8 月 27 日（月）13：30～16：30

【開催場所】勤労者退職金共済機構 19 階会議室

【出席者】村上委員長、徳島委員長代理、稲垣委員、中島委員

※資産運用委員会規程に基づき、議題 3 及び議題 4 については委員長が機構の運用業務に関するコンサルタントの陪席を要請。

【議事要旨】

1. 議事要旨及び議事録の確認

(1) 議事要旨

平成 29 年度第 7 回及び平成 30 年度第 1 回資産運用委員会議事要旨（案）について、委員による最終確認が行われ、了承された。

☞ 平成 29 年度第 7 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。

☞ 平成 30 年度第 1 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) 議事録

事務局より、平成 30 年度第 1 回資産運用委員会議事録について、委員による最終確認が完了したため、7 年後に公表する旨の報告が行われた。

また、平成 30 年度第 2 回及び第 3 回資産運用委員会議事録（案）が提示され、後日、各資産運用委員から修正の可否を事務局に連絡することが了承された。

2. 退職金共済業務に係る業務上の余裕金の運用状況について（6 経理）

事務局より、平成 30 年 4 月から 6 月における 6 経理（注）の運用実績と、検討中の運用結果の分析方法について、概略以下のとおり報告があった。審議の結果、4 月から 6 月の運用実績については了承された。運用結果の分析方法については、検討・作業状況について委員会として認識が共有され、引き続き事務局において内容の見直し、改善を進めることとなった。

（注）合同運用資産（中退共給付経理、林退共給付経理）、建退共給付経理・特別給付経理、清退共給付経理・特別給付経理

- ・ 建退共及び清退共の委託運用における超過収益率がマイナスになっている。ある委託先の国内株式における大幅なマイナスが主因である。点検したところ、委託先の体制や方針に格段の変化は見られず、過去の実績では、中長期的に比較的良好なパフォーマンスを示している委託先であるため、当面、様子を見守ることとした。
- ・ 委員から頂いたご意見を受けて、運用結果の分析方法について検討している。分析結果の解釈と、結果をその後の運用にどう活かすかについて、更なる研究が必

要と思われるので、検討を継続したい。

<主な質問、意見等>

(委員) 運用結果の分析、評価に際しては、運用委託先のパフォーマンスを示す個別資産効果も重要であるが、全体としての資産配分効果にも十分な配意が必要。

(委員) 分析結果の解釈に加え、リバランスに関するルールなど、考慮すべき課題が多いと思われるので、この委員会での審議内容を踏まえ、しっかりと検討して頂きたい。

3. 基本ポートフォリオの検証における金融変数について

基本ポートフォリオの見直しが必要となるような金融経済環境の変化が生じていないかどうかを検証するため、半年に1度実施している金融経済指標の見通しに関する定期点検結果について、事務局より、基本ポートフォリオ策定時の金融経済の見通しを大きく変えることが必要となるような環境変化は生じていないと考えられる、との報告が行われた。

また、12月の資産運用委員会での審議を予定している基本ポートフォリオの定例検証に関して、まず①コンサルタントの変更に伴い、期待収益率の算出方法について新たな選択肢が出来たため、次回委員会で、修正の可否をご審議頂きたい、については、②現行方式と新たな候補の比較表を提示するので、ご一覧の上、疑問点等あれば事務局へご連絡頂きたい、との説明が事務局よりあった。

審議の結果、金融経済環境の定期点検報告については了承された。また、基本ポートフォリオの定例検証については、事務局が検証方法の改善等に関する検討を継続することとなった。

<主な質問、意見等>

(委員) 基本ポートフォリオの検証を実施するに際しては、検証の目的意識、見直しの是非を判断する場合の論理構成等について整理しておくことが必要。その上で、検証方法の選択について検討すべき。例えば良く行われる効率的フロンティアを用いた検証については、更新したデータによる検証の統計的な意味、適否判定の基準とその理論的根拠などについて、必ずしも認識が共有されていないのではないか。そうした観点からの検討も必要。

(事務局) 基本ポートフォリオの定例検証においては、効率性と、剰余金水準の観点からみたリスク・リターンバランスの妥当性、の2つの観点から主に検証を行っている。このうち効率性の検証方法については、問題の所在を昨

年度もご指摘頂いたので、検討を進めている。次回の当委員会において、改善案を提出したい。

4. マネジャー・ストラクチャー見直しに関する継続審議等について

事務局より、マネジャー・ストラクチャーの実施状況について、以下の3点について報告・説明があり、それぞれ審議が行われた。国内債券アクティブ運用受託機関選定については了承され、契約手続を進めることとなった。

- (1) 国内債券アクティブ運用受託機関選定の総括
- (2) 外国債券アクティブ運用受託機関選定の一次選考の結果
- (3) 国内株式アクティブ運用委託先選考についての要検討項目

(注) 上記に関する審議内容については、その公表が実施中の選考に影響を与える可能性に配慮し、全ての資産クラスについての選考が終了した後、選考過程、選考結果の概要等と合せて、総括報告書の形で公表することを予定

(了)