

## 令和元年度第2回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】 令和元年5月27日（月）9：30～11：50

【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

事務局より、平成30年度第8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30年度第8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6回、第7回及び第8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。

令和元年度第1回資産運用委員会議事録（案）が提示され、6月初旬を目処に、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月から平成31年3月における6経理（注）の運用実績について、概略以下のとおり報告があり、審議の結果、了承された。

（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

- ・ 平成30年度通期の運用利回りは、清退共給付経理以外はプラスとなった。
- ・ 清退共給付経理は、国内債券と国内株式のみで運用しているため、他の経理のように国内株式の下落分を、他の資産での上昇で埋め合わせることができなかった。また、リスク分散が十分に図れていなかったということであり、運用資産規模の小ささのマイナス面が表面化した形である。
- ・ 平成30年度通期での委託運用の超過収益率は委託運用をしていない清退共特別経理を除き、全ての経理でマイナスとなった。
- ・ 委託運用の超過収益率のマイナス幅が特に大きかった建退共特別給付経理と清退共給付経理の国内株式については、運用受託機関に対してそれぞれ原因の分析と対策の検討を求めた。分析・検討の結果は共通しており、問題点については、単独の運用受託先としてはリスク要因の偏りについての管理が不十分であったこと

と、ボトムアップ的傾向の強い銘柄決定過程を採用しているため環境急変時の方針変更時間に時間を要したこと、が挙げられた。対応策についても、リスク管理体制の強化とトップダウン型意思決定プロセスの導入が報告された。今後、対策の効果がどの程度出るか動向を引き続き注視していく。

<主な質問、意見等>

(委員) 国内株式でのアンダーパフォーマンスが著しかった2ファンドについて、全体のトラッキングエラーの管理に関する方針は、予め設けられていたのか。

(事務局) トラッキングエラーに関する想定はあり、全体としてのトラッキングエラーは何れも目標範囲を外れていなかった。ただ、スタイルの偏りが大きくなっていた。

3. 平成30年度資産運用に関する評価報告書(案)について

厚生労働大臣から平成30年度の業務実績について評価を受けるために提出する、業務実績等報告書に参考資料として添付する資産運用委員会による「平成30年度資産運用に関する評価報告書」(以下、「評価報告書」という。)の構成、作成スケジュール等について、説明が行われた。今後、各委員が具体的な意見を事務局へ提出し、事務局が次回資産運用委員会までにそれらを取りまとめ、評価報告書案を作成することになった。次回資産運用委員会で評価報告書案の審議が執り行われる。

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2点について報告・説明が行われた。審議の結果、委員会として了承された。審議過程で提案のあったマネジャーの公募・選定プロセス・方法の改善方法について、マネジャー・ストラクチャー見直し作業に関する総括報告書の中で取り上げると共に、次回の見直しを展望して事務局が継続検討することとなった。

(1) 国内株式のアクティブ運用受託機関選定の二次選考について

(2) 外国株式のアクティブ運用受託機関選定の一次選考について

(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

5. その他

事務局より、自家運用について、10年物国債の利回りが再度マイナスとなると共に、

政府保証債の発行予定額が大幅に減少し、自家運用で無リスク債券を中心に 20 年ラダーを形成するために必要な債券が予定通り購入できない可能性が高まりつつある、との現状報告が行われ、委員会に対し、自家運用における購入対象債券の範囲拡大についての意見が求められた。本件については、後日委員から受領した意見を踏まえて事務局が対応案を作成し、次回委員会で審議を行うこととなった。主な報告内容は下記のとおり。

- ・ 令和元年度は、政府保証債発行予定額が前年度比 3 割以上減少した。
- ・ この結果、機構における政府保証債の購入額が購入予定額を大幅に下回ることが予想される。
- ・ これを受けて、購入対象債券の範囲を拡大することの適否、要否についてご意見を伺いたい。
- ・ 範囲拡大の候補として、地方債や J F M 債が想定されている。
- ・ なお、政保債が購入できない場合の自家運用部分の年間の運用利回りへの影響は、元々金利水準がかなり低くなっていることもあって、僅かである。

<主な質問、意見等>

(委員) 商工債の購入は、中退法の趣旨を踏まえたものと理解できるが、商工債より格付の高い地方債や財投機関債を投資対象から排除することを正当化するの難しいものと思料する。

なお、中退共の資産運用の基本方針では、自家運用の対象債券を限定列挙しているので、明示されていない財投機関債や J F M 債については、それらのうちの何れに該当するのか、という枠組み上の問題を、信用リスク上の問題と合せて検討しておくことが必要。

(了)