

令和3年度第1回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】 令和3年4月19日（月）13：30～17：00

【開催方法】 WEB開催（注）

【出席者】 村上委員長、玉木委員長代理、田中委員、中島委員、馬庭委員

（注）新型コロナウイルス感染拡大防止の観点から、資産運用委員会規程第9条に基づき、資産運用委員長がWEB開催を決定した。

【議事要旨】

1. 議事録の確認

事務局より、令和2年度第9回及び第10回資産運用委員会議事録（案）について、5月上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. 委員会宿題の棚卸し

（1）委員会宿題の棚卸し

事務局より、これまでの委員会において提起され、未了となっている課題について、経理別に分類・整理した資料が提示された。今後は、この資料を用いて課題の進捗状況を管理していくとの報告が行われ、委員会として了承された。

（2）資産運用に係る会議体の変遷

事務局より、機構における資産運用に係る会議体の変遷について、会議体設置の目的、主催する経理、構成員、設置された期間のほか、設置される契機となる法改正等が説明され、委員会として情報が共有された。事務局からの説明の概要は下記の通り。

- ・大きな流れで見ると、委員会の設置は中退共が先行、やや遅れて特退共が別途の委員会を設置するというパターンがみられる。
- ・中退共と特退共の会議体が別々に設けられており、こうした体制がシナジーの発生やノウハウの伝播を妨げ、運用受託機関の管理方法の違いにもつながっている模様。
- ・資産運用評価委員会は、一見、一本化された委員会だが、経理ごとに別々に設定された「資産運用の基本方針」にそれぞれ合致した運営が行われていたか否かを別々に評価を受けるものであり、一本化とは言い難い。
- ・その意味では、現資産運用委員会が初めての一本化された会議体。
- ・規制緩和の流れの中で、資産運用に関する機構の自由度が上がるにつれて資産運用の効率化と外部委員によるチェックが求められ、同時に役員に課される責任も重さを増すというような流れが続いている。

- ・平成10年1月に特殊法人としての勤労者退職金共済機構が発足。
- ・平成11年7月の独法通則法制定は、中央省庁改革の一環として行われたもの。このときに想定された独立行政法人は国の機関を切り出して法律的に運用するというもの。主に国の研究機関などが独立行政法人化されたのが、最初の独立行政法人。
- ・この中央省庁改革は平成13年1月6日に施行され、中央省庁の大規模な再編が行われたが、この時期、行政改革上残された大きな課題の一つが特殊法人改革。
- ・平成13年に、一つ一つの特殊法人について事業の見直し及び組織形態の見直しについて精力的な議論が行われ、同12月に「特殊法人等整理合理化計画」という閣議決定においてそれぞれの特殊法人についての改革の方針が示された。
- ・勤労者退職金共済機構については独立行政法人化することが適当とされ、事業見直しの一つに、明確な運用目標の設定、適切な事後評価、運用管理・チェック体制の充実強化が盛り込まれた。
- ・この閣議決定を受け、勤労者退職金共済機構の独立行政法人化のための中退法の改正が行われ、平成14年12月に公布、平成15年10月に独立行政法人化ということで施行された。
- ・通常、組織の変更に合わせて事業の見直しも行われることが多いが、組織の変更の前に別の改正が施行されている。
- ・それは、平成14年5月公布、同年11月施行の中退法改正であり、従来は法律で定められていた予定運用利回りについて、経済及び金融の情勢に的確に対応できるよう政令で定めることとされた。これは、当時中退共が2,000億円を超える責任準備金の積み立て不足を抱え、中退法の改正を行う緊急性が高かったということ。
- ・この改正の際、勤労者退職金共済機構の資産運用体制の充実の一環として、資産運用に係る役員の忠実義務の規定の新設なども行われている。
- ・なお、平成27年4月に施行された独法通則法の改正により、ガバナンス強化の一環として、資産運用以外の業務を含めた独立行政法人の業務全般についても役員の忠実義務が規定されることとなった。

3. 建退共の基本ポートフォリオ見直しの検討について

建退共事業本部より、令和2年度第10回資産運用委員会において提起された疑問に対する回答として、平成15年に実施した建退共のマネジャー・ストラクチャーの検討内容、不完全なバランス型運用を採用した理由およびその後の運用の経緯、委託運用と自家運用間の資金移動の理由等について、調査結果の説明が行われた。

また、合同運用に関する建退共財務問題・基本問題検討委員会や運営委員会・評議員会での説明の案が提示された。

審議の結果、来年春の合同運用開始に向けて、準備を進めていくことについて委員

会として了承された。事業本部からの説明の概要は下記の通り。

(1) マネジャー・ストラクチャーに関する調査結果

- ・ 前回（平成 15 年）のマネジャー・ストラクチャー見直し時に不完全なバランス型運用を採用した理由については、当時の関係する会議体資料や議事録等を全て確認したが、それについての議論は見出せなかった。
- ・ 状況から推測すると、管理負担軽減及び運用成績不振先を排除するための運用プロダクト数削減を抜本的なマネストを行わずに達成しようとした結果、と考えられる。
- ・ こうした案を資産運用検討委員会に提出する前に、資産運用部内で検討が行われた形跡が見当たらないことについては、資産運用専門職が 1 名のみであったため、不完全なバランス型運用について、内部で Pros&Cons 等の議論を深めることなく委員会に案が提出されたものと推測される。
- ・ 関係する会議体での検討状況については、アセット・アロケーション検討委員会において、特化型の方が望ましいが、バランス型から一気に特化型に移行することは無理なので順次時間をかけて移行した方がよいとの意見が見られた。
- ・ 資産運用検討委員会では、スタイル分散等の質疑は行われているが、不完全なバランス型運用委託への変更について質疑が行われた形跡はなかった。
- ・ 資産運用評価委員会では、運用受託機関及びプロダクト数の減少が評価されたが、不完全なバランス型運用委託としたことには言及されていなかった。
- ・ 次にスタイル分散については、基本方針や部内運営ルールにスタイル分散等を考慮した再配分に関する規定がなく、運用成績によるシェア変更が繰り返された結果、スタイル分散が崩れたものと考えられる。
- ・ 専門職 1 名という資産運用体制の問題もあり、内部的に問題が指摘されることもなかった。外部専門家を交えた会議体においても、マネスト以降、スタイル分散まで踏み込んだ議論は行われていない。
- ・ 規程面でも、資産運用の基本方針では、受託機関の評価結果に基づき、シェア変更を行うことのみ規定している。資産運用評価委員会は、基本方針に沿っているか否かの評価が中心であるため、スタイル分散について指摘を受ける機会はなかった。
- ・ 現在の資産運用委員会となって、バランス型運用の是非、不完全なバランス型運用の問題点が指摘されたが、体制面での制約等を理由に見直しは行われなかった。
- ・ 委託運用へのキャッシュインの理由については、平成 7 年度の運用開始から平成 13 年度までは、収益機会拡大を企図したものの。
- ・ 委託運用からのキャッシュアウトについては、収支状況に応じ、退職金支払い、自家運用債券再投資の流動性確保のために実施したものの。
- ・ キャッシュアウトの金額は、直近 3 年平均の収支等から算定したバックワード・ルッキングな予測値に基づいて決定され、中長期的な人口動態や景気動向予想等フォワード・ルッキングな要素を勘案したものではなかった。なお、キャッシュアウト

が必要な場合、委託運用における解約金はその資金として使われたことも、スタイルバランスの偏りにつながったと考えられる。

(2) 中期目標・中期計画における委託運用に関する記述

中期計画における委託運用部分の記述については、合同運用に移行する場合は、中退共と同じ内容とすることになる。清退共の前例に倣って変更を行う必要がある。

(3) 委託運用部分の合同運用に関する運営委員会等での説明案

- ・ 建退共では、運用受託機関の管理を、建退共の資産運用を担当する職員が専任で中退共の資産運用を担当する職員とは別に作業を行い、運用委託契約も中退共とは別に独自に締結している。その結果、要員上の制約等もあり、以下の問題が生じている。

① 約1兆円の資産規模を有するにもかかわらず、リスク分散等に優位性のある特化型委託を採用できず、小規模な企業年金等が採用するバランス型委託を選択せざるを得ない状況が長年続いている。

② 平成15年以来、本格的なマネジャー・ストラクチャー見直しを行わず成績の悪い運用機関の退場のみを重ねた結果、適切なリスク分散が行われておらず、金融ショック発生時に大きな損失を被る恐れもある。

③ 運用形態そのものの問題に加え、委託手数料率も特化型委託に比べ割高。

- ・ 上記の問題への対応案は以下の2案。

A案：基本ポートフォリオの改定を経て特化型の運用委託を行う（実現時期は最速で令和6年4月）

B案：中退共が管理する中退共・清退共・林退共の合同運用口（特化型）に建退共も加わる（実現時期は令和4年4月）。

- ・ A案を行うには要員の増強、基本ポートフォリオの改定、運用機関の見直しが必要であり、直ちに要員が採用できても実現までに最低3年間を要する。また、現在の金融情勢下でリスク分散等に問題のある現在の運用形態を続けることは、機構の忠実義務の観点から取り難い。また、利益剰余金の水準がリスクに見合う額に比べ不足していることも不安材料。
- ・ A案の問題を踏まえると、当面の対応としてはB案が優るとするのが機構並びに資産運用委員会の意見であるが、B案の採用には、運営委員会・評議員会の審議を経た上での決定が必要。
- ・ 合同運用を行う場合の基本ポートフォリオの決定過程をまとめると、建退共事業本部が基本ポートフォリオの主要な部分（自家運用の期待リターン、責任準備金必要利回り、業務経費率、必要な利回り、委託運用の期待リターン）を決定することに変更はなく、合同運用は、委託運用の期待リターンを達成するための措置。

- ・今後の日程としては、令和3年6月30日が運営委員会・評議員会及び財務問題・基本問題検討委員会で合同運用に向けた検討開始の報告。令和3年11月17日に財務問題・基本問題検討委員会で合同運用の採用の決定(合同運用内容の具体案の提示)。令和4年3月に、中期目標・中期計画において合同運用の位置づけを行うとともに、運営委員会・評議員会で合同運用の採用を決定。令和4年4月、新基本ポートフォリオに従って資産構成を見直し、合同運用を開始。
- ・ただし、遅くとも令和3年10月には、合同運用の開始に向けた実務上の諸手続を開始することが必要。また、中期目標・中期計画の位置づけ、運営委員会・評議員会での審議等の手続等により日程が変更される場合がある。
- ・なお、建退共の基本ポートフォリオについては、資産運用委員会において、令和2年度第4回以降令和3年度第1回まで、既に8回にわたり検討を続けており、議事要旨はホームページ上で公表済み。

<主な質問、意見等>

(委員) 前回委員会で経緯について質問した際には、不完全なバランス型運用が適切という議論があったと想定していたが、実際には、適否に関する議論は明示的にはなかったということか。つまり、不完全なバランス型運用では最適な運用にならないということに思いが至らなかったということか。

(事業本部) 今残っている会議体の資料等では、不完全なバランス型を取ることは是非に関する議論が見当たらなかった。

(委員) スタイル分散が崩れた理由として、再配分に関する規定がないとされたが、つまり運用成績の悪い受託機関から引き上げた資金の取り扱いに関する規定がなかったということか。

(事業本部) 然り。

(委員) 規定がない場合は毎回判断したはずであるが、その内容が不明である。委託運用と自家運用の間で資金が動いていることと、再配分に関する規定がないことは何か関係するのか。

(事業本部) 当時の具体的なことは即答できないが、それぞれその都度検討していたと考えられる。

(委員) 資料を見ると、前回委員会の資料には、15年間に複数回、退職金支払資金確保のため金銭信託から自家運用への移管を実施と説明されている。一方、今回の平成21年度の資産運用委員会の記録を見ると、当面の退職金支払資金額と自家運用債券購入資金額の記載があり、退職金支払資金確保以外の理由で自家運用に移管されたことが示唆される。規定がないのであれば一貫した考え方がないということではないか。

また、前回は、一貫した考え方がるような説明があり、支払資金確保であ

ればその際に用いた将来に亘る資金繰りや退職人数等フォワード・ルッキングな推計を調べるように依頼した。しかし、本日の資料ではバックワードで実施したとあり、そうであれば、退職金支払資金確保のための資金移動という前回の説明と矛盾するのではないか。

(事業本部) 当時、退職金等支払が掛金等収入を上回る状況の中で、手元資金を確保するために資金移管が行われたと理解している。

(委員) 自家運用と委託運用をきちんと分けることが重要であるが、その扱いに関する規程が、今日までない。通奏低音としての思想もなさそうであるが、前回の資料では何か一貫した考えがあるかのように書いてある。どうなっているのか説明が必要。

ともかくちゃんとやっていなかったというのであればそれは仕方がないが、何故そうなったかを国民に示す必要がある。今回の資料を見ると、約10年前に、プロダクトが過剰と判断されたが、専門家が1人しかいないのでマネストはできなかった。そこでプロダクトを削っていったが、返ってきた資金をアセットの管理の中でどう位置づけるか、あまり真剣には考えずに来たのではないか。

(事業本部) ご指摘のとおりかと思う。その点の反省に立って、合同運用が現時点で取り得る最適の選択と判断した。

(委員) バランス型の場合、特化型に比べて運用報酬率が割高との説明があったが、合同運用になると、現在0.25%の運用報酬率はどの程度下がるのか。

(事業本部) 0.11%まで下がることになる。現在の委託手数料が年間約8億円なので、これが4億円以下になる計算。

(委員) そうすると1日約100万円の差が出る。そうであれば、6月30日の運営委員会・評議員会あるいは財務問題・基本問題検討委員会に出した後、来年3月の運営委員会・評議員会で決定するとなると、9カ月間も待つことをどう説明するのか。運営委員会・評議員会は臨時開催出来ないのか。

(事業本部) 合同運用を来年の4月に実施するには実務上の準備作業を10月にスタートさせる必要がある。また、中期目標・中期計画を含めた政府内での説明について厚生労働省に御対応いただく必要がある。そうしたことを考え合わせると、実施時期は来年の4月になる。

(委員) 官の世界のそうしたスケジュール感は分からないではない。しかし、資産運用は民間人も多数参加している世界であり、国民の常識は必ずしも官の常識とは一致しない。一致しない場合、官が国民に歩み寄るしかない。しかも独立行政法人は、民のやり方の良いところを取り入れるのがそもそもの趣旨なので、厚生労働省等は、中期目標などの作業はあるとは思いますが、民間的なスピードを本来の姿として追求するはず。

したがって、事業本部もなるべく早くやりたい意向だと思料する。今回の変更を国民あるいは被共済者にちゃんと理解、御支持いただくためには、スピード感も官 100%ではない独法らしいものであったと、御納得いただければ困るはず。関係筋には極力前倒しに説明し、1日 100 万円のコストを踏まえ、できれば早めに進めていただくように要望する。

(事業本部) 心して進めさせていただく。

(委員) 合同運用をするに当たって運営委員会・評議員会の審議を経た上での決定が必要となる根拠如何。

(事業本部) 特定業種退職金共済規程の中で定められている。

(委員) 再配分の規定がなかったという以前に、スタイル分散の運営方針が元々希薄だったのではないか。元々の基本方針のつくり方自体が不十分であったのではないか。

また、会議体の持ち方として、運用の検討委員会と評価委員会が分かれ、メンバーも違うが、運用のプロセスのPDCAの一環としては、計画・方針の思想が守られているか否かという観点から、同じ組織体でチェックする方がより機能する。

その意味では今の資産運用委員会のような体制の方が、当初の考え方に沿って行われているかも同時にチェックできる。今後、過去の反省を生かして留意してやっていくべき点ではないか。

(事業本部) 御指摘のとおり。5年半やっているが、反省することが多い。今日の資料を検討し、反省を活かして改善させていただきたい。

(委員) 特退共の外部委員会について開催回数をみると、活発とは言い難い。

また、資産運用評価委員会がチェックを、運用検討委員会が企画を担当しているが、審議内容を見ると、専らアセット・アロケーションに着目し、マネジャー・ストラクチャーとかスタイルリスクの管理は検討対象から外れている印象を受ける。

さらに、特退共では資産運用専門職は1名のみかつ金融機関からの出向者で2～3年で代わっていくということから考えても、深い検討というのはマンパワー的にできなかったのではないか。10年ほど前の状況は、今とはかなり違うという理解でよいか。

(事業本部) 資料等からそのように推測している。

(委員) 今回の資料は、経緯と現状の背景を理解する上で非常に有用。

合同運用について、マネジャー・ストラクチャーだけを共有して、アセット・アロケーションはまた独立して自由にコントロールするというタイプの合同運用というのはできないか。

(事業本部) かなり難しい御指摘と受け止めている。現時点では、あくまでも、中退

共のアセット・アロケーションを前提として合同運用口に加わせていただく
ということを考えている。ご提案の点については、今後検討したい。

(委員) 提案タイプの合同運用の導入は、来年の春に、ということではない。合同運用の採用理由が、単独ではよりよいマネジャー・ストラクチャーができない、ということならば、それはアセットクラスごとの委託先の選択の問題。提案タイプの方法であれば、マンパワーをそれほど割くことなく、かつ各経理の主体性も持たせることが可能になるので、御検討いただきたい。

(委員) 今の御意見は、将来に向けた検討課題の一つに乗ってくるものと思うが、来年の春に実施する対応案の合同運用とは切り離して考えることで良いか。

(委員) 当面は建退共と中退共の必要な利回りがほぼ同水準なので、同一のアセット・アロケーションでも構わないと思う。

(委員) それでは、とりあえず来年の春を目指して行うこととは分け、事務局において、将来的な検討課題の一つとして認識するというところで如何か。

(事務局) 只今の御提案は、今は4資産全部をまとめたものの中で、建退共の保有比率を決めることを想定しているが、それを資産クラスごとに異なる保有比率を決めていくというイメージで良いか。

(委員) 然り。

(事務局) 了解した。検討させていただく。

(委員) これは資産クラス別の合同運用の採用など、従来とかなり建て付けを変えないと恐らくできず、建退共だけの問題ではなくなってくる可能性があるので、技術的に別途御検討いただくこととして、来年春の合同運用実施までに解決すべき課題とは切り離した上での一つのテーマとの位置付けで良いと思われる。

(事務局) 了解した。リバランスをどうするかなど難しい問題があるかと思われるが、検討させていただく。

(委員) この件については、建退共事業本部のマンパワーの制約が様々な形で関与している。独立行政法人としては、投入可能な資源量、人員や経費は明確に中期目標で決まっており、いくらメリットが大きくても、総務省、財務省協議を経て、次の中期目標において、厚労大臣からこの経費の天井が上がる可能性は非常に低いと思われる。

そうした前提の下では、合同運用という選択は、今の中期目標で投入可能な資源の利用効率を大幅に高めて各経理のベストパフォーマンスを目指すことにつながる。したがって、当面、勤退機構の今あるリソースを最大限活かすことを目指して頂きたい。

(委員) 当面の対応としては、今の考え方に強く賛同する。投資の分離定理の話と類似するが、全体の資源配分というのがもう決まっている中で、どのように効率的に人材を活用するかという問題の回答を求めることと解釈できる。

一方、長期的には、受託者責任を果たす上で最低限必要な装備ということを考え、訴えていく必要はある。本来受託者責任を果たすために絶対的に必要な資源のレベルについては、それを配分するかどうかは国側の責任になる。資源配分について交渉の余地が乏しいことは察せられるが、リスクが顕在化してから動いたのでは遅いので、機構としてリスクの所在を指摘する責任があると考ええる。長期をにらんだときはそうした議論も必要。

(事務局) 2つの重要なポイントをご指摘頂いた。幾ら資源が足りなくても受託者責任がある以上、資源がないからできませんでしたとは言えないと考える。

今回、平成13年までさかのぼって調べた結果をみると、建退共には大変厳しい評価になり、事業本部長から反省の弁が述べられたが、反省を如何に次につなげるかが重要。

一点目は資源投入の問題。中退共については確かにスタイルバランスを考慮しているが、一応あったという程度。今のレベルに何とか来たのは、この5年間の成果である。

中退共ができて建退共ができなかった理由は、担い手の人数の違い。中退共は担い手が、平成7年度に3人に増員され、現理事長着任後間もなくの平成28年には4人、今は5人になっている。一方で、建退共は電子化プロジェクト等もあって資産運用分野には専門家が1名しかつかなかつた。担い手なきところに施策なしであるが、そうした中で受託者責任を全うするためには、機構の中で資源の再配分を行う可能性も模索する。加えて厚生労働省とも、次期中期計画の策定の機会も捉えて、対応を議論していきたい。

もう一点は、合同運用は飽くまでも当面の施策とすべきとの指摘であるが、1兆円も運用する基金が、いつまでも基本ポートフォリオもつけれない、マネジャー・ストラクチャーもできない陣容ではやはり受託者責任を果たしたことになると思われる。来年4月の合同運用への移行はお許しいただくとして、再発防止策を理事長代理とも相談の上で作り、資産運用委員会でお諮りする。

(委員) 運用の専門家の方が出向者であり、2年ごとにロールされてきたとのことだが、出向元への配慮が、思い切ったマネジャー・ストラクチャー見直しを躊躇させたということはないのか。

(事務局) 私が認識している限りそうしたことはないが、そうした疑念を抱かれ得ることは意識しており、この5年間で出向者から中途採用への切替を行った。

(事務局) これは経営の本当に大事なところなので一言申し上げる。資産運用委員会の設置以降、基本ポートフォリオ等、全てゼロベースでの見直しを行った。特にマネジャー・ストラクチャー見直しについては、民間企業では到底なし得ないような、従来のしがらみのようなものを全く考慮しない形で見直しを行っている。

建退共はどうしても業界との関係があるが、結果的にはゼロベースで見直しをさせていただいたということ。過去やっていたかは分からないが、今はそういった御心配は不要である。

4. 中退共のマネジャー・ストラクチャー見直し及びその後の管理方法について

事務局より、平成20年度に実施した際の中退共のマネジャー・ストラクチャーの検討内容、シェア変更の方法およびその後の運用の経緯について説明が行われ、委員会として認識が共有された。事務局からの説明の概要は下記の通り。

- ・中退共が前回マネストを実施したのは平成20年度。昨年度に終了したマネストは約10年ぶりの見直しであった。
- ・前回マネスト見直しに際しては、まず、内部の委員会である旧資産運用委員会で、実施目的を検討、①成績不芳先の解約・減額と新規先の導入、②バランス型委託の廃止、③運用委託先の適切な社数の確保と委託金額の適切な配分、④リスクの是正、を挙げた。このうち、④リスクの是正について、手法等は今回とは異なるが、ファンドごとのリスク特性を踏まえたリスク分散が図られている。
- ・その後の毎年度のパフォーマンス評価に基づくシェア変更では、精緻なものではないが、一応グロースとバリュースタイルバランスについて勘案している。しかし、新規のマネジャー採用を行わなかったために運用受託機関の数が少なくなり過ぎ、スタイル分散が困難になったため、平成27年度にマネスト見直しを決定した。
- ・当初、平成28年度に実施される予定であったが、当資産運用委員会において基本ポートフォリオ見直しの必要性が指摘される中で、同時実施は実務上困難であったため、基本ポートフォリオ見直しを先行させ、マネジャー・ストラクチャーの見直しは29年度に1年遅らせて実施した。
- ・中退共は、多少なりともスタイルバランスについて気を配ってはいたものの、全体としてのバランスを見られておらず、結局マネジャー・ストラクチャーの見直しが必要になったという点で、大同小異であった。それだけ、この5年間での変化が大きかったということである。

<主な質疑応答等>

(委員) 平成20年度はマネジャー・ストラクチャーのスタート、要は「Plan」の段階で、その後10年間にマネジャー・ストラクチャーを変更するときにはどのような議論が行われたのか。

(事務局) あまり建退共と変わらず、運用成績に基づく減額や、運用体制変更を受けた解約等が発生し、資金の再配分が行われた。

建退共と大きくは変わらないが、再配分の際、グロースとバリュースタイルの比率

についてやや気にしていた点が若干異なる点である。

(委員) そうした議論はALM研究会のような外部委員による会議体で行われていたのか。

(事務局) 基本的には毎年のシェア変更については内部の旧資産運用委員会での審議によって決定していた。その決定の妥当性について、年に1回、資産運用評価委員会で点検を受けていた形。

(委員) スタート時点ではALM研究会の方で報告・審議し、実際にマネジャー・ストラクチャーが動き始めてからは、まず内部の資産運用委員会できろいろと決めて、その結果を資産運用評価委員会に報告していたということか。

(事務局) 然り。

(委員) 建退共よりも一手間多いという理解でよいか。

(事務局) 基本的にはプロセスは同じである。

(委員) やはり中退共も建退共もそれほど大きな違いはなかったという理解でよいか。

(事務局) 然り。

5. 中退共の基本ポートフォリオ見直しの検討について

事務局より、中退共の基本ポートフォリオ見直しについて、想定される主な論点が挙げられ、その概要が説明された。併せて、大まかなスケジュール感の報告が行われ、委員会として了承された。

(注) 上記に関する審議内容については、その公表が市場に影響を与える可能性等に配慮し、後日、見直し結果を総括する資料の中で公表することを予定。

6. その他

厚生労働省勤労者生活課より、令和3年3月15日に開催された労働政策審議会中退部会の模様についての説明が行われ、委員会として情報が共有された。説明の概要は下記の通り。

- ・令和2年度の中小企業退職金共済事業の収支状況を見込み、それに基づき付加退職金の支給率を大臣告示という形で3月中旬に審議会に諮り、決めている。
- ・今年度は、付加退職金が605億円となり、0.0142という付加退職金の支給率を中退部会に諮問させていただき、公益、労側、使側から妥当である旨の答申をいただいた。本件については、3月末に大臣告示を行ったところ。

<主な質疑応答等>

(事務局) 付加退職金は労働政策審議会のマターであるが、機構にとってリスクバッファである財務基盤を直撃するだけでなく、その性格から長期的な視点でリスクを取って運用できるという中退共制度の利点を生かし切れないという問題を内在しているため、一言申し上げたい。

何が問題かという、期待リターンを越えて利益が出たときには予定運用利回り分に付加退職金を足したものが支給される一方で、期待リターンを下回ったときも予定運用利回り分は支給しなければならないという非対称性。

資産運用委員会でも数回にわたり議論し、その内容については勤生課長の努力により労働政策審議会でも議論してもらい、前回の財政検証では、次回の財政検証に向けての検討課題とされた。

今回 605 億円という巨額な付加退職金が出てしまうが、ぜひ見直しをよろしくお願いしたい。

(勤生課長) 引き続き検討課題とさせていただきたい。

(委員) 今回はこのような形での付加退職金支給となるが、引き続き検討すべき課題として願います。

(了)