

令和6年度第2回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】 令和6年6月17日（月）13：00～15：00

【開催場所】 勤労者退職金共済機構9階A・B会議室

【出席者】 玉木委員長、黒木委員長代理、大野委員、馬庭委員

※資産運用委員会規程に基づき、議題1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同席を要請。

【欠席者】 菅原委員

【議事要旨】

1. 基本ポートフォリオ見直しについて〈審議・報告事項〉

(ア) 乖離許容幅・リバランスルールについて〈審議事項〉

事務局より、中退共資産に係る乖離許容幅・リバランスルールについて説明が行われ、審議の結果、委員会として了承された。説明の概要は下記のとおり。

- ・乖離許容幅、及びリバランスルールについては、その決定方法については決まったルールがなく、当機構においては、過去シミュレーションによって、リバランスの回数やコストを確認しながら決定してきた。
- ・今回の基本ポートフォリオ見直しは、金融経済情勢の見通しの変化したことを契機に資産構成割合を見直すことが主であるため、乖離許容幅・リバランスルールについては従来の方法を踏襲する方針である。但し、今回は外国債券をヘッジ無しとするため、「国内債券の乖離許容幅を、リスク資産である国内株式と外国株式の乖離許容幅の合計値」となるように変更を行った。
- ・新たな乖離許容幅をもとに、現行基本ポートフォリオと比較すると、新基本ポートフォリオではリバランスコストは抑えられる試算結果となった。

<主な質問、意見等>

(委員) リバランスの回数が増えても、リバランスコストが上がらないのはどのような理由か。

(事務局) 資産ごとにリバランスコストが異なる前提のため、どの資産がリバランス対象になるかでコストが変わってくる。

(イ) 特退共の基本ポートフォリオ変更について〈報告事項〉

合同運用資産は、中退共の基本ポートフォリオ見直しや資産間リバランスルールにより、資産構成割合が見直される。従って、今回の中退共の基本ポートフォリオ見直しにより、特退共資産の資産構成割合も連動して変更となる。この変更について事務局よ

り説明が行われ、委員会として了承された。

(ウ)「資産運用の基本方針」の改正について〈審議事項〉

事務局より、基本ポートフォリオ改定に伴う「資産運用の基本方針」の改正について説明が行われ、中退法第六十九条の二 第二項（注）に基づく審議の結果、委員会として了承された。

（注）中退法第六十九条の二 第二項「第七十八条第一項に規定する基本方針の作成又は変更は、資産運用委員会の議を経なければならない。」

(エ) 対外公表資料について〈報告事項〉

事務局より、対外公表資料「中退共資産等に係る基本ポートフォリオ見直しについて（令和6年度）」について説明があり、了承された。説明の概要は下記のとおり。

☞「中退共資産等に係る基本ポートフォリオ見直しについて（令和6年度）」は[こちら](#)をご覧ください。

- ・資料内容は、令和6年度第1回資産運用委員会で提出した資料をベースに、冒頭に見直しの背景、基本的な考え方の解説、見直しにおいて議論となった項目を説明し、背景となるデータを記載している。また、令和5年度第4回資産運用委員会以降の、基本ポートフォリオ見直しに関する議論の内容は、後日まとめて公表することとしていた。このため、資料後半には、未公表の議事要旨を加えている。
- ・「1. 新基本ポートフォリオ 4) 基本ポートフォリオ見直しにおけるポイント」は、今回の見直しに際しての議論をまとめたものである。

<主な質問、意見等>

（委員） 期待収益率を維持するためにリスクを落とすという点が、今回の見直しの最大のポイントだと思う。金融情勢変化によって国内債券等の各資産の期待収益率がどのように変わったのか、また最低資産配分を3%ではなく2%が妥当となぜ判断したのか、少し踏み込んで書くのが良い。

（事務局） 金融情勢の変化について、「重要な前提条件に係る検証の推移」という形で、令和4年9月から令和6年4月に至る資産運用委員会での議事内容の変遷を記載し、その中で、国内の物価動向や日銀の金融政策に着目したことを記述している。最低資産配分については、資産間の順位をはっきり付けるためには、最低資産配分2%がバランスとしては良いとの考えを記述している。

2. 令和5年度資産運用に関する評価報告書（案）〈審議事項〉

事務局より、令和6年度第1回資産運用委員会にて素案が審議された令和5年度資

産運用に関する評価報告書（案）について、その後に資産運用委員からのご意見や、厚生労働省や機構内からの指摘を踏まえて修正を重ねた第3次案が提示された。審議の結果、当日や委員会後に追加された修正を加えて最終案を作成、資産運用委員にご確認いただいた後、厚生労働省へ提出することが了承された。

☞「令和5年度資産運用に関する評価報告書」については[こちら](#)をご覧ください。

3. 令和5年4月から令和6年3月の資産運用実績報告（6経理）〈報告事項〉

事務局より、令和5年4月から令和6年3月における6経理（注）の運用実績について、資料の提示・報告が行われ、了承された。

（注）中退共給付経理、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、林退共給付経理

4. マネジャー・ストラクチャー見直しについて〈報告事項〉

事務局より、マネジャー・ストラクチャーの現状や検討ポイントについて報告・説明があり、了承された。

5. PRI年次報告について〈報告事項〉

事務局より、PRI年次報告について説明があり、了承された。説明の概要は以下のとおり。

- ・昨年8月にPRI署名機関になったことに伴い、今後PRI宛てに活動報告を年次で行う必要がある。初回である今回は任意報告の位置付けであるが、報告を行う方針であり、PRI年次報告書の作成を7月下旬迄に行う予定。
- ・前回の委員会で提示した「令和5年度責任投資活動報告書」については、ご意見等を反映した最終版を準備中であり、6月中旬に公表する予定である。

☞「令和5年度責任投資活動報告書」については[こちら](#)をご覧ください。

<主な質問、意見等>

（委員） 報告書にスチュワードシップ活動による成果は記載されるのか。

（事務局） 受託者責任の範囲内でこの活動を行っているということは報告書の中に記載する項目がある。ただ、定量的な効果検証を回答する項目はあまり見受けられない。

（委員） 定量的な効果検証まで求めるつもりはないが、このような活動が将来的には全体のリターンを底上げしていくというような、リターンの向上につながるプ

プロセスの説明があるとよい。

(事務局) 質問に応じ、そのような記述をしていきたい。

(委員) 各運用機関のステュワードシップ活動をヒアリングし、それを集約したものが本機構のPRI 報告書になっていくという理解でよろしいか。集約した各運用機関の考えを、当機構の方針に置き換えていくということか。

(事務局) 然り。但し、集約するだけでなく、運用受託機関のステュワードシップ活動を評価しているため、当機構の意向も反映されていると考える。

(委員) ステュワードシップ活動は、守るべき利益を守り、世の中で我々の置かれた位置というものも考えなければならないので、手探りの部分があり、扱いの難しいテーマと認識している。必要に応じて、委員会で審議してほしい。

(了)