

令和7年度第1回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】 令和7年4月22日（火）10：00～12：00

【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、菅原委員、馬庭委員

【議事要旨】

1. 令和6年度資産運用に関する評価報告書（案）〈審議事項〉

「令和6年度資産運用に関する評価報告書」（注）の素案について審議を行った。本案は、当委員会後に改めて各委員からの意見を集約して最終案を作成し、次回6月の委員会における最終承認後、6月中に厚生労働省に提出する予定である。

（注）機構が、厚生労働大臣から年度の業務実績に対する評価を受けるため提出する業務実績等報告書に添付される。専門性の高い資産運用分野の業績を評価するための参考とされる。

<主な質問、意見等>

（委員） 令和6年度の運用実績が良好でなかったため、今回付加退職金支給率はゼロとなったが、付加退職金支給率の算定ルールがなぜこうなっているのか、ルールの目的をしっかりと書いておいた方が良いだろう。

（委員） 機構公表の運用報告書はこの評価報告書だけということを踏まえて、どのような制約あるいは条件の下で運用を行っているか、他の機関と違う点を、本報告書上にコンパクトに示す方が良い。

2. 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・ストラクチャー見直し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。

3. 令和6年度責任投資活動報告書（案）〈報告事項〉

事務局より「令和6年度責任投資活動報告書」の素案が示され、ポイントが説明された。本案は、当委員会後に改めて各委員からの意見を集約して最終案を作成し、機構ホームページで公表される予定。説明の概要は以下のとおり。

- ・以前は「スチュワードシップ活動状況の概要」を公表していたが、令和5年度からは内容を拡大した責任投資活動報告書を作成し、公表している。本報告書作成は、昨年

に続き2回目となる。

- 他の主要な公的アセットオーナーの報告書では、PRI 署名やアセットオーナー・プリンシプル受入れ等を踏まえた開示内容の拡充が進み、当機構ではカバーしていなかった内容も含まれていた。今回の報告書では前回の構成は維持しつつ、「マテリアリティの考え方」と、「運用受託機関によるエンゲージメントの取組事例」を追加するとともに、見やすさや読みやすさに配慮した変更を加えることで、情報発信力の向上を図った。
- 「マテリアリティの考え方」では、中小企業の勤労者の労働環境向上や、森林活用を通じた二酸化炭素吸収の促進といった課題に取り組んできたことや、これらについて機構の業務及び責任投資を通じて取り組んでいることを記載している。
- 当機構は、インベストメントチェーンを通じ、運用受託機関に対して、エンゲージメント等を行うことを求めている。「運用受託機関によるエンゲージメントの取組事例」では、その方針に沿って、運用受託機関が投資先企業に対して働きかけを行った事例を4つ抽出し、その概要と成果を記載している。

<主な質問、意見等>

- (委員) 今後の方針に「ESG 要素の投資戦略への組入れの検討」と記載があるが、スチュワードシップ活動の評価が運用委託先の決定に直接影響を与えるように読み取れてしまう。
- (事務局) 運用委託先の選定・評価を行う際に、スチュワードシップ活動に関する評価の一環として ESG 要素を考慮している。これを踏まえ、より実態に即した表現になるよう、検討する。
- (委員) ここ数年、経済価値と社会価値を両立させる企業が評価されるという流れになってきていることに加え、ある程度収益を上げている企業でないとならば社会的価値の向上に本格的に取り組めないという面がある。中長期運用を行う当機構としては、短期的な利益よりも、長期的に社会と経済の両方で価値を生む企業に投資しているマネジャーを評価していく姿勢があってもよいのではないかと。また、財務情報だけではなく、非財務情報も確認していくことが大切である。
- (委員) 他のアセットオーナーの責任投資活動報告書について、内容の拡充が図られてきているということだが、当機構がカバーしていなかった部分はどこか。
- (事務局) 今回の報告書では、運用受託機関のエンゲージメントの具体事例について記述を充実させた。
- (委員) 今後の方針に「機構のマテリアリティについての考え方の検討等」と記載があるが、何を検討しているのか不明瞭だ。
- (事務局) これまで明確でなかったマテリアリティについて、当機構が必須だと考える「中小企業の勤労者の労働環境向上」と「森林活用を通じた二酸化炭素吸収の

促進」について取り上げた。この2点以外にどのようなものがあるのか、それは主なマテリアリティとどういう優先劣後関係になるのか、マテリアリティを資産運用においてどのように反映させるかということを整理していきたい。

(委員) マテリアリティの一つに「中小企業の勤労者の労働環境向上」を挙げて重視している。投資先の関連会社や下請企業となっている中小企業の勤労者にも配慮することと理解する。中小企業の生産性の低さについての指摘もあるなかで、パフォーマンスとの両立を考えた場合、特筆すべき取り組みなどがあれば、アピール材料になるのではないか。

(事務局) 当機構が委託先を通して投資している先には、中小企業はほとんどない。投資先の大企業がサプライチェーンの中でどのように中小企業を扱っているかという点については問題意識を持ってヒアリングしている。また、安定的な運用をしていくことが重要と考えるため、ESGの要素を考慮するあまりパフォーマンスを犠牲にして良いとは思っていない。

4. その他

(1) 第89回中退部会関係〈報告事項〉

厚生労働省勤労者生活課より、令和7年3月19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説明がなされ、委員会として情報が共有された。説明の概要は以下のとおり。

- ・3月開催の中退部会では、「特定業種退職金共済制度の財政検証のとりまとめ」や「令和7年度の付加退職金支給率」が議題となった。

①特定業種退職金共済制度の財政検証のとりまとめ

- ・特退共制度の財政検証については、中退法第85条に基づき少なくとも5年ごとに行う必要がある。前回は令和元年度～2年度に実施しているため、5年後に当たる令和6年度に中退部会で財政検証を行った。
- ・建退共制度については、安定的な運営を確保しつつ、建設労働者の処遇改善や制度の魅力の向上を図る観点から適切な退職金額の水準を検討する必要があり、予定運用利回りを現行の1.3%から1.5%に引き上げることが適当とされた。
- ・清退共制度については、今後も累積剰余金は減少していく見込みであるが、引き続き責任準備金を大きく上回ることから、制度の当面の運営に支障は生じないと考えられるため、現行の予定運用利回り(2.3%)を維持することが適当とされた。
- ・林退共制度については、累積剰余金の水準は、制度の安定的な運営に十分な水準とは言えず、引き続き制度の安定的な運営を図るための対策を講じていくことが必要であるため、現行の予定運用利回り(0.1%)を維持することが適当とされた。あわ

せて、制度の安定的な運営を図る観点から、林退共本部における経費等の削減措置は継続し、また、適切な資産運用方法を検討し、実施することが適当とされた。

- ・特定業種における国の施策の状況や、経営環境・雇用状況の変化等を踏まえ、特退共制度の魅力を維持しつつ、制度を安定的に持続させていくために、今後の制度のあり方について検討を行うことが適当とされた。
- ・今後、金融・経済情勢の急激な変化により財政状況に大幅な変化が生じた場合等には、必要に応じ、次回の財政検証の時期を柔軟に検討することが適当とされた。
- ・今回の部会のとりのまとめの内容を踏まえ、今後、厚生労働省においては、令和8年10月を目途に、まず建退共の予定運用利回りを1.5%に引き上げるとともに、特退共制度のあり方についても検討していくことを考えている。

②令和7年度の付加退職金支給率

- ・「令和7年度の付加退職金支給率を0とする」という内容の諮問に対し、妥当との答申をいただいた。厚生労働省においては、昨年度中にこの内容に沿った関連告示を制定し、官報掲載している。

(了)