

令和7年度第5回資産運用委員会議事要旨

【開催日時】 令和8年2月19日（木）14：00～16：00

【開催場所】 勤労者退職金共済機構 19階役員会議室

【出席者】 玉木委員長、黒木委員長代理、大野委員、進藤委員、菅原委員

【議事要旨】

1. 規程の見直しについて

(ア) <審議事項> 「資産運用の基本方針」の改正について

事務局より、基本ポートフォリオ見直しに伴う、「資産運用の基本方針」の改正について、建退共資産及び建退共資産（特別）における資産構成割合の変更等の説明があり審議の結果、了承された。

(イ) <報告事項> 「資産運用の業務方針」の改正について

「資産運用の基本方針」の見直しに合わせた、「資産運用の業務方針」の改正について、スチュワードシップ活動内容の記載変更等の報告・説明があり、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）<報告事項>

事務局より、令和7年4月から12月における6経理（注）の運用状況について報告・説明があり、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

<主な質問、意見等>

（厚労省） 2月に開催された中小企業退職金共済部会で示された意見を踏まえ、変化が大きくなりつつある市場環境に対応できる運用の在り方について、引き続き検討をお願いしたい。

（委員） 委託運用の超過収益に特筆すべき要因はあるか。また、リターンが大きいということは相応のリスクを取っている可能性が高いが、その点について何か気づく点はあるか。

（事務局） ここ一年ほどで実施しているマネジャーストラクチャー見直しの効果もあるが、市場環境に起因する面が大きく、この状況が今後も継続するとは必ずしも考えていない。リスクについては、手法やスタイルを分散させつつ、提示した推定トラッキングエラーの範囲内で運用をしてもらっている。

（委員） 市場環境の変化については、現時点では現行の資産配分を変更する必要があるとは思わないが、検討の余地はある。

(事務局) 今年度に実施した基本ポートフォリオの検証では、現行の資産配分を変更する必要はないとの結論に至ったが、いただいた意見を踏まえ、今後も市場環境を注視していきたい。

3. 運用資産の多様化に向けて〈審議事項〉

第3回資産運用委員会において、運用資産の多様化に向けたオルタナティブ投資の検討を開始することが了承された。今回はオルタナティブ投資を開始する方針について報告・説明が行われた。併せて、投資対象の選定、投資スキーム、実務対応に関する内容が諮られ、法令面の整理など今後の検討課題を確認のうえ、了承された。

4. 令和7年度責任投資活動について〈報告事項〉

事務局より、令和7年度責任投資活動について以下のとおり報告・説明があり、了承された。

- ・当機構のステュワードシップ活動は、大手金融機関及びそのグループのトップ等との面談と運用受託機関によるステュワードシップ活動報告会の二層構造で実施している。
- ・トップ面談では、気候変動、中小企業、森林活用及び資産運用業の方向性をトピックとし、進捗状況の確認や問題意識の共有を行った。
- ・ステュワードシップ活動報告会では、体制整備の強化、エンゲージメントの実質的な進展、ESGを巡る情勢変化への対応、議決権行使ガイドライン基準といった観点から、前年度比で変化が見られた。
- ・機構として、運用受託機関を通じ、企業価値の向上に資する取組を促している。こうした活動が、最終受益者である共済契約者・被共済者の利益につながることを目指している。

<主な質問、意見等>

(委員) 地方公共団体につき、森林活用を掲げるグリーンボンドについて、運用受託機関から具体的な活動報告はあるか。

(事務局) 特に無かった。ソブリン債が主であり、地方公共団体におけるグリーンボンドの事例は、こちらに届いていないのが実態かと思う。

(委員) 中小企業について、経営のサステナビリティの観点でエンゲージメントを働きかけるよう検討して欲しい。

(事務局) 承知した。

(委員) 効果測定や政策金融機関との棲み分け等の視点も踏まえ、バランス感覚も大切にしながら、ステュワードシップ活動を進めてもらいたい。

5. その他

(1) 資産間リバランスについて〈報告事項〉

事務局より、合同運用資産における資産間リバランスの実施について報告が行われ、了承された。資産間リバランスの事由と内容は下記のとおり。

- ・ 令和8年1月末時点で、外国株式の資産構成割合が乖離許容幅の上限を超過した。このため、リバランスルールにのっとり、外国株式の資産構成割合を引き下げるオペレーションを実施した。
- ・ 具体的には、外国株式を一部売却し、その資金を国内債券の購入に充てた。売買はいずれもパッシブファンドから行った。

<主な質問、意見等>

(委員) 乖離許容幅は様々な経緯を踏まえて設定された数値だとは理解しているが、国内株式と外国株式がともに乖離許容幅上限近くに達した場合、株式エクスポージャーが高くないか、気になった。

(了)