

清退共（給付経理）に関するコメント状況

○適切に行われていると評価できる趣旨のコメント
 △事前回答により了解が得られたコメント
 ▲今後の具体的な検討が求められているコメント及び事前回答に了解を得られていないもの

資料 1 - 4

[] 内は、対応する基本方針の項目を示す。

番号	評価項目	各委員のコメント状況					検討課題
		村山	吉國	米澤	小粥	奥村	
1	[I - 1 ~ 3] 【資料 5 P1.~】 ○ 運用の目標 ・ 基本原則、運用の目的に基づき、運用の目標の達成に向けた運用の遂行が市場の状況を踏まえてなされているか	△	○	○	○	○	<村山委員> ● <実績>においては、平成 2 5 年度の 1 年間の実績について述べたものと理解し、④の資産配分の状況も、年度を通じて基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内に収まっていたものと考えられる。しかるに参照する表 4 では、期末時点の資産配分状況のみが開示されている。そこで④の文中と表 4 において、期中の資産配分状況について追加記載してはどうか <u>(回答)</u> ④の文中においては、基本ポートフォリオの変更前と変更後、いずれも乖離許容幅の範囲内に収まっていると記述します。表 4 において、期中の資産配分状況を追加記載します。
2	[I - 4] 【資料 5 P6.~】 ○ 基本ポートフォリオ ・ 基本ポートフォリオに基づく資産配分がなされているか ・ 基本ポートフォリオの検証が適切になされているか	△	○	△	△	○	<村山委員> ● 最初の表のタイトルに「現行の基本ポートフォリオ」では、違和感がある。「平成 2 6 年 2 月 2 8 日変更前の基本ポートフォリオ」としてはどうか。従って、次の表のタイトルは「平成 2 6 年 2 月 2 8 日変更後の基本ポートフォリオ」とする。 <u>(回答)</u> 最初の表のタイトルは「平成 2 6 年 2 月 2 8 日変更前の基本ポートフォリオ」として次の表のタイトルは「平成 2 6 年 2 月 2 8 日変更後の基本ポートフォリオ」と記述します。 <米澤委員> ● 「平成 2 5 年度においては、資産規模が小さく 4 資産の維持が困難であり、外貨建資産のカストディフィーが割高であるため、基本ポートフォリオの見直しを行い、4 資産（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式）を 2 資産（国内債券、国内株式）に減し、国内株式

						<p>の資産配分割合を増した。」は評価できる。ただし、デフレ脱却の次に生じうるのは金利の上昇であろう。この点も考慮して 2 資産基本ポートフォリオの構成比再検討も必要と思われる。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>清退共においては、平成 26 年度が、中退法第 8 5 条に定める掛金及び退職金等の額の検討の時期に当たり、国による財政検証が行われます。したがって、前提条件が変化した場合は、基本ポートフォリオの見直し等についても検討する予定です。</p> <p><小粥委員></p> <p>●「対象資産を 4 から 2 に減らして基本ポートフォリオを変更したら、期待収益率が変わらずリスクが大幅に小さくできた、と説明されているようですが、このことは 4 資産で基本ポートフォリオを構成していた時の有効フロンティア上のポートフォリオよりも効率的なポートフォリオの組み合わせが構成できたということなののでしょうか。そもそも、基本ポートフォリオの妥当性を「有効フロンティア上にあることを確認したので OK」としてきたこれまでの議論との整合性が分からなくなりました。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>4 資産で基本ポートフォリオを構成していた時の有効フロンティア上のポートフォリオよりも 2 資産の基本ポートフォリオで効率的なポートフォリオの組み合わせが構成できたということではありません。支出超過により運用資産が減少し、4 資産で基本ポートフォリオ維持することが困難な状況となり、外国債券 1 億円、外国株式 1 億円の資金規模に対してカストディフィーの負担が大きく、超過収益を獲得しにくい、そこで外貨建資産無し of 制約条件を設定し、最適な基本ポートフォリオを選定しました。4 資産と 2 資産、各々制約条件が相違しており、制約条件の変化によって最適な基本ポートフォリオも変化しますので整合性があると考えています。</p> <p>●リスクバッファが 100%を越えるような状況にあって、基本ポートフォリオの期待収益率はどの水準が妥当と判断されているのでしょうか。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>リスクバッファが 100%を越える財務状況は、退職給付金の支払いだけであれば安定的に運営できますが、平成 22 年度に国から支払われていた運営費交付金が廃止になり、制度の運営費は加入者に還元するべき利益剰余金から支出しています。その運営費を稼得する必要がありますが、利益剰余金が潤沢にありますので、高いリスクを負ってまで、第 3 期中期計画における採算利回り（損益が 0 となる利回り）1.44%を確保する必要はなく、基本ポートフォリオの期待収益率は現在の水準 1.26%が妥当と判断しています。</p> <p>清退共においては、平成 26 年度が、中退法第 8 5 条に定める掛金及び退職金等の額の検討の時期に当たり、国による財政検証が行われます。したがって、前提条件が変化した場合は、基本ポートフォリオの見直し等についても検討する予定です。</p>
--	--	--	--	--	--	---

3	〔Ⅰ－6〕【資料5 P10.】 ○ 情報公開 ・資産運用に関する情報公開が十分に行われているか	△	○	○	○	○	<p><村山委員></p> <p>● ③について、「清退共事業等勘定給付経理の平成24年度の貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書等を公開している」としてはどうか</p> <p>(回答) 「清退共事業等勘定の平成24年度の貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等を公開している。」に修正します。</p>
4	〔Ⅱ〕【資料5 P11.~】 ○ 自家運用の遂行 ・基本方針に定める基本的投資スタンスが遵守されているか ・リスク管理が適正になされているか	○	○	○	○	○	
5	〔Ⅲ－1〕【資料5 P13.~】 ○ 委託運用（金銭信託） ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関のシェア変更が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか	○	○	○	△	○	<p><小粥委員></p> <p>● 85%以上を自家運用している現状でも十分なバッファが存在する中、委託運用を行う意味はあるのでしょうか。</p> <p>(回答) 基本ポートフォリオの期待収益率1.26%は委託運用を行うことが前提です。キャッシュフロー確保のため、保有期間が短い既発債を購入していることで利回りが低い自家運用債券のみでは期待収益率相当の収益を得ることができず、委託運用を行うことが必要です。</p>
6	〔Ⅲ－2〕【資料5 P16.】 ○ 金銭信託以外の委託運用（生命保険資産） ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関のシェア変更が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか	－	－	－	－	－	
7	〔Ⅲ－3〕【資料5 P17.】 ○ 有価証券信託による委託運用 ・受託機関の選定・評価が基本方針に定めた基本に基づき適切に行われているか ・評価に基づき適切に払戻が行われているか ・受託機関の資産管理・運用状況の把握が適切になされているか	－	－	－	－	－	

8	<p>〔IV〕【資料5 P18.～】</p> <p>○運用管理体制</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運用体制の整備・充実がなされているか ・資産運用委員会等の運営が適切になされているか 	○	△	○	○	○	<p><吉國委員></p> <p>●運用体制の整備・充実については、適切になされていると判断される。今後については、「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」の提言に対する機構としての対応方針を確定し、それを踏まえた説明が求められよう。特に、アベノミクスによる運用環境変化を勘案すれば、国内債に特化した新ポートフォリオについては、今後の経済・金融情勢を踏まえてきめ細かいレビューが期待される。</p> <p><u>(回答)</u></p> <p>市場の環境変化があるなかで、清退共制度に適した運用が行えるよう、検討していきます。</p>
---	--	---	---	---	---	---	---