

### 第35回地方公務員共済資金運用委員会議事要旨

1. 日 時：令和4年12月6日（火） 10:00～10:50
2. 場 所：地方公務員共済組合連合会 特別会議室
3. 出席委員：
  - ・若杉座長 ・川北委員 ・喜多委員 ・佐藤委員 ・芹田委員
  - ・高山委員 ・竹原委員 ・徳島委員 ・野村委員 ・森本委員
4. 議 事
  - (1) 令和4年度第2四半期の各積立金の運用状況（地共済）
  - (2) 令和4年度第2四半期の各積立金のリスク管理の状況（地共済）

#### 〈議事の概要〉

- ・事務局から上記議題について資料の説明が行われた。
- ・その後、意見交換及び質疑応答が行われた。

#### (2) 令和4年度第2四半期の各積立金のリスク管理の状況（地共済）

- 金利、為替が大幅に上昇しており、この先も大きく変動するのではないかと状況にあるため、引き続き慎重な対応をお願いしたい。  
また、経過的長期給付の関係では、地共済という関連上、地方債に安定的に投資をしてもらいたい。
- オルタナティブ資産が少しずつ増えている。アセットクラスの分散を高めるという意味があり、また一定程度インフレに対応できる可能性もあるアセットクラスだと思うが、オルタナティブ資産はまだパーセンテージの上限には大分余裕がある中で、今後の引上げのペース等をどのように考えているのか。
- ロシアの債券、株式について、全体として今年の第1、第2四半期の2期でウクライナ、ロシア問題がどの程度パフォーマンスの押し下げ要因になったのか。  
また、それに関連して将来的にこのウクライナ、ロシア問題、それか

ら今年の資本市場が非常に不安定な状態になったことが将来のストレステストにおいてリスクシナリオに含まれる可能性があるか。

- マーケットの状況が非常に不安定な中、オルタナティブ資産については、開示情報が必ずしも十分に得られないという意味において、リスクを内在していると思うが、現状のバンクローンの状況など、信用リスクの状況を教えてもらいたい。  
また、オルタナのリスクの把握に関して、どのような対応や、体制を取っているのか、教えてもらいたい。
- 米国の不動産インデックスの NCREIF が、1 年前と比べて 16% 上がっている。一方で上場リートのインデックスはマイナス 16% と真逆になっている。  
私募のほうは確かに値崩れしていないが、上場ものは先行指標と考えれば、今後は、ある程度の調整が起き得ると認識をしておくと思う。
- 市場環境が大きく動く中、オルタナティブ資産の貢献も大きかったと思う。調整局面でバリュエーションが下がるところは長期で考えると組入れの勝機、チャンスにもつながるため、リスク管理・分散には留意をされつつ、積極的に組み入れを続けてもらいたい。
- 国内株式と外国株式の業種分類は、全く異なっていることから、どこの業種のセクターリスクを持っているのかをグローバルに合算して考えることに価値はあると思う。
- 債券の信用リスクに関して、今は国内の債券に関しては、国内の格付会社の格付符号、海外の債券については、海外の格付会社の格付符号となっているが、本当にそれでいいのかどうか、例えば海外の格付符号で見たらどうなるのかといった観点もリスク管理としては必要なのではないかと考えている。

以上