

第48回地方公務員共済組合連合会資金運用委員会議事要旨

1. 日 時：令和6年9月3日（火） 10：00～11：40
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 ・高山委員
 - ・竹原委員 ・徳島委員
4. 議 事
 - (1) 令和6年度第1四半期の各積立金の運用状況（地共連）
 - (2) 令和6年度第1四半期の各積立金のリスク管理の状況（地共連）
 - (3) アセットオーナー・プリンシプルの受入れ表明・運用力強化の取組方針等
 - (4) 外国株式アクティブプロダクトの選定結果
 - (5) 令和6年度の運用の振り返り等

〈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。

- (3) アセットオーナー・プリンシプルの受入れ表明・運用力強化の取組方針等

【委 員】

中期投資計画を策定して、オルタナティブ資産の積み上げを図っているとあるが、現在、既に計画をつくっているので、それを淡々と実行していく、そういう位置づけであると思うが、この中期計画自身の見直しの検討はどう行うのか。

【事務局】

現在、中期投資計画については、令和4年度に改定した第2次計画に基づき取組を進めている。基本的には、この計画に沿ってオルタナティブ資産の積み上げを図っていくことを念頭に取組方針に記載している。

一方、中期投資計画も、節目節目での見直しは検討しており、その際には委員会にもまたお諮りをしていく。

また、市場環境の要素とは別に、来年度以降のポートフォリオ等の政策との絡みの中でこの枠組みを設定していくことになる。

【委員】

人員の確保と人材の育成、これはいいことだと思うが、具体的にはどういふことを今考えているのか、何かあれば教えていただきたい。

【事務局】

まず1つは、体制として人員を充実させていく。CIOの設置をはじめ、地共済の各組合等との連携、ESG・スチュワードシップ活動の部署に関する担当、リスク管理に関する人員を拡充していく。

もう1点、人材育成面で、特に地共連については、プロパー職員を今後さらに育成していくことが重要だと思っている。現在プロパー職員の人材育成に関しては、OJT中心になっている部分もあるので、資金運用業務に関する職歴を積んでいく中でどういった知識・経験が求められていくのかということも具体化して職員にも示していく。

【委員】

抽象的な表現になってしまうが、専門性が必要だということと、それから相場は波があるわけなので、そういう相場の波を何回も経験している、そういう経験値というものが非常に問われる状況だと思う。

8月5日のような急落のときにどのような行動をするのかとか、それも含めて、コロナのときとかリーマンのときとか、さらに言うとブラックマンデーのときとか、そういうことをある程度知っているかどうかによって、かなり対応が変わってくると思うので、一例だが、そこも留意をして人材の育成のところを考えてほしい。

【事務局】

ご案内のように地共連は、直接的なオペレーションをするよりは、投資一任契約を通じてコントロールをしていくことになるので、長い視点を見つつ、短期的なショックに対しても落ち着いて対応していくという両面がある。その意味では、純粋に市場に日々向き合っておられる方々の資質と、年金ファンドをどう取り扱っていくのかという資質と、両面が人材として求められる。

こういう観点での人材の育成とか知識のかん養というのは、今まで意識をして蓄積されてきたかどうかというと、課題はあると思うので、こういったことを機会として、非常に地道な作業ではあるが、取り組んでいくことが重要だと考えている。

【委員】

オルタナティブのリスク管理は、非常に新しい大きな課題でもあるので、委託調査という形を取ったり、また海外出張にも行かれて、海外のアセットオーナーではこのあたりの取組がかなり進んでいるので、そういったところから学んではどうか。海外出張もコロナで一時停滞していたような印

象を受けているが、ぜひいろいろなリソースを利用して頑張ってもらいたい。

【事務局】

今年度から地共連としても海外出張、海外調査について再開した。オルタナティブ資産の現物の調査であるとか、あるいは海外の公的年金等を訪問して、そうした取組なども伺っていききたい。

【委員】

リスク管理を運用の高度化と相まって強化するというのは非常に重要なこと。ここを独立して管理するという事は非常に重要だと思う。こういったところも海外ではどういった取組があるか、それからC I Oの設置についても、C I Oがどういう役割を担っているのか、国内でも既に設置をされているアセットオーナーの例はあるが、日本だけにこだわらず、海外の先進的な例もよく学んで、設置を検討してほしい。

【委員】

新興マネジャーについて、マネジャーの選定のところで入り口のハードルを低くするというのは非常によいことだと思うが、併せて運用体制の強化、目利き力の強化というものが求められるところなので、そういったところも一体になって取り組んでいただきたい。

【事務局】

委員のご指摘も踏まえながら検討したい。

【委員】

C I Oの設置について、最初は外部の方の登板という可能性も高いと思うが、最終的には、プロパーからC I Oが誕生するぐらいの意気込みで頑張ってもらいたい。

【委員】

運用体制、私も独立したリスク管理担当者からの運用部門への牽制という意味では大切だと思うが、一方で、執行とそれからリスク管理が独立した状態で業務運営ができるのかという点については、疑問を持っている。このときにC I Oとリスク管理担当責任者がどのように権限を相互に委譲するのか、それから実際にどのような運営を考えているのか。

【事務局】

具体的な業務をどのように構築していくかについては、今後詳細に検討していく。現時点としては、当然、牽制機能は確保することは重要だが、ファンドのヒアリングに併せてお互いが参加して、フロント、リスク両面から管理していくなど、牽制をするとはいっても、同じものを違う視点か

ら見ていくことだと思うので、役割分担というものを意識しながら、今後の業務の体制を検討してまいりたい。

【委員】

C I Oとそれからリスク管理担当者の職位は、上下関係なのか、それとも対等なのか。

【事務局】

職位等についても今後検討していきたい。

【委員】

運用力強化の取組方針、最初にほかのアセットオーナーよりも率先して提出、発表されるということで、その後も柔軟な対応をお願いしたいと思っている。方針を出したからそれで固定したということはなく、必要に応じて随時見直すぐらいのつもりで取り組んでいただけたら、よいものになると思っている。

【事務局】

この方針について必要に応じて随時見直していくことについては、同様に考えている。重要な変更がある場合には改めてご審議いただくとともに、取組方針の進捗についても、年に1回その状況を点検し、委員会にも報告したいと考えている。

【委員】

オルタナティブ資産のリスク管理について、今回の取組方針の中で個別の組合の状況を地共連が把握するとあるが、地共済全体でのオルタナ投資に対するリスク管理といった視点をぜひ持っていただきたいと思う。

一番怖いのは、例えばオルタナの1つのファンドに地共済の各組合がばらばらに投資して、結果として、地共済でたくさんのエクスポージャーを持っていることになる可能性は十分あると思う。リスク管理では、そういったところまで考えないといけないと思う。地共済全体としてもぜひ、今回の組合等との連携や運用状況の管理というところに入っているとは思いますが、意識してほしい。

【事務局】

地共済での全体の管理について、ご案内のとおり、地共済の中でも各組合で同じファンドに投資している事例はある。それぞれの投資行動については、それぞれの自主性が一定担保されているので、全体をコントロールすることはなかなか難しいが、そのような事実関係をきちんと把握をしながらお互いに共有していきたい。

【委員】

C I Oに関して、どういった人を探って、どういった処遇をして、どういった形で出て行かれるのかといったところを、全体像を見据えて、既存の総括投資専門員の方も含めて、外部から専門の方を雇用する場合の体系、体制といったものをきっちり整備してほしい。

【事務局】

C I Oの話が皆さんから幾つか出ている。ご指摘のとおり、非常に専門的な能力が求められ、そうした人たちは、民間の労働市場の中で見ると処遇は一定程度高い。このような人をどうやって確保していったらいいのか、気になるところ。

私どもにも組織の特性というのがある一方で、非常に公的な性格を強く持っている。そうした組織体系の過渡期の中で、外から来られる方も当然ブレンドされていく形で組織運営をしていくことも求められるので、これにうまく対応できるような受入れの枠組みをきちんと整備をしていきたいと考えている。

【委員】

運用力の強化というときに、運用はパフォーマンスが大事なわけですから、パフォーマンスを生むために、C I Oやあるいはリスク管理担当者がどう動機づけされているかが重要。

資産運用のようにパフォーマンスを追求する仕事においては、成果が明確な数字で表れるだけに成果報酬が望ましいと考えられる。資産運用の競争が厳しくなる中、年金においてもこの問題は重要になっていくと思う。

【事務局】

非常に難しいところ。いわゆる企業文化というか、雇用の文化の部分で根強く残っているところでもあるので、なかなか一気に解決できる部分ではない。一方で、組織全体を眺めた時の見た目というものをどう意識するかというのは議論もあるが、そういった中で、少しずつでもよい均衡点を探っていきながら制度をつくっていく、このことに意味があることと思っているので、絶え間なくいろいろ考えていかなければいけない点だと認識をしている。

【委員】

米国の公的年金、アセットオーナーと我々のシチュエーションはかなり違うのだろうと思う。しかし、ここに書いてある方針や説明の中で、海外のアセットオーナーとの関係を深めるとか、P R I等のネットワークを通して関係構築をする、あるいは海外出張するという話があったので、そのときに、今言った人材の確保を、主要な公的年金において、プライベート

セクターよりは低い報酬しか出せないけれども、それなりの人を得ているという状況について情報収集すると、参考になるところがあるのではないか。

【事務局】

人がそこで働きたいと思う動機、報酬などの処遇があるが、職歴をどう積み上げていけるかというインセンティブも確かにある。その人の後々のステップアップにもつながり得るといふ側面もあるので、トータルで見えて、どのように認識されているのか、海外の同業種の機関の様子というのも参考にしたい。

【委員】

以前、地共連から海外調査に参加した際、次のようなことを聞いた。

公務員の年金基金では、運用責任者に、民間運用機関に対抗できるような報酬を支払うことができない。そこで、運用部門を基金とは独立の子会社にすることによって、公務員の報酬制度とは無関係にして、民間と対抗できるような報酬制度を採用しているとのことだった。

【事務局】

子会社がどうかというのはなかなか難しいけれども、我々のミッションとしては、公的年金を安定的に運用していく、運用目標をきちんと達成していくことが重要だと思うので、それに向かって様々なことを模索していきたいと思っている。

(5) 令和6年度の運用の振り返り等

【委員】

結果の行動だけ見ると中心値に近づける機械的なりバランスのように見えるが、その裏側には的確で迅速な分析、判断があり、これは2020年の際のコロナ禍の急激な下落の対応のオペレーションと並んで、非常に素晴らしいと思う。

先ほど議題3のところでも機動力強化という目標もあったが、これは言うはやすし行うは難しで、こういった分析の積み上げが機動的な投資行動にもつながっていく。今後も頑張ってもらいたい。

以上