

第51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7年3月11日（火） 15：20～16：30
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 ・竹原委員
 - ・徳島委員
4. 議 事
 - （1）令和6年度第3四半期の各積立金の運用状況
 - （2）令和6年度第3四半期の各積立金のリスク管理の状況
 - （3）基本方針の変更
 - （4）スチュワードシップ責任を果たすための方針
 - （5）令和6年度の運用の振り返り及び令和7年度の運用方針

〈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6年度第3四半期の各積立金のリスク管理の状況

【委 員】

極めて精緻に、しっかり数値見ていると思う。

1点だけ、退年で少しお願いをしておきたい。退年は、基本的に簿価評価だということは理解しているが、足元の国内の金利上昇を意識して、少しセンシビリティテストの取り組みを考えてもらいたい。

新3階で含み損がどれくらい大きくなるかを試算しておいてもらいたい。

【事務局】

承知した。このレポート上で同じシミュレーションが可能だと思うので、どう載せるかも含めて検討したい。

【委 員】

1点目は、リスク管理の報告書について、リスク管理を厳格にやっているからこそ、毎回それほど変化がない。アット・ア・グランスで全体が見渡せるようなもので、かつ変化があるところにフォーカスするような説明方法のほうがいいのではないかと思います。もし可能なら、ぜひ検討してもらいたい。

2点目はオルタナティブ資産の投資状況についてである。伝統資産のところはベンチマークが定められていて、相対比較で特徴が一目瞭然で分かるのだが、オルタナティブ資産には比較対象がなく、配分の良し悪しや特徴が把握しづらい。計画値であったり、もし可能であれば市場時価総額割合とか、そういったものが比較対象としてあればありがたい。

最後はコメントだが、ストレステストはすごく有用だと思っている。市場変動時の大まかなリターンが事前にちゃんと把握ができていますので、大きく下がってもそれほど驚かずに済むのは、こういう備えがあって言えるのではないかなと思う。

【事務局】

1点目について、このレポート自体、継続して、かなり精細に、細かく緻密にやってきているという経緯がある。

一方で、来年度以降にはなると思うが、リスク管理の高度化というところで、体制の強化というのも一部進んでくると思うので、そういった中でこのレポートを継続しつつ、もっとポイントを絞った、トピック的なところも含めた説明もできれば、改善はしていきたいと思っているので、そういう中で、体制強化とともに変えるべきところは変えていき、続けるべきところは続けていこうと思う。

【事務局】

2点目のオルタナティブ資産の投資状況について、我々としては、オルタナティブ投資の中期計画を策定して積み上げをしていくという中で、各資産の目標値などもある。来年度、その中期計画を見直すことを考えていて、年度の終わりになると思うが、委員会にも報告すると思う。見直しの検討の中で、どういった基準となるような数値というのが取れるかどうかというのも、併せて検討してまいりたい。

【委員】

オルタナティブ資産のみのリスク・リターン、相関係数だけではなく、加えて伝統的資産とオルタナティブ資産との間の相関係数が知りたい。

もともとオルタナティブ資産は伝統的資産との相関がある程度低いので分散投資の効果が大きいと言われていたのだが、実際には伝統的資産とオルタナティブ資産で、相関係数が高まっている可能性があると思う。ヒストリカルデータの利用が限定的なので相関係数の推定は難しいと思うが、リスク管理上の観点から推定と情報提供をお願いしたい。

【事務局】

6月の報告の際に、データが少ない中だが、オルタナティブ資産の連合会の実績と伝統的資産との相関係数を一部は出したところなのだが、為替の影響を除いてみたらどうかという宿題をもらっているところ。実際に投資をしている

ものだけではなく、もう少し長い期間等で、市場におけるオルタナティブ資産という枠でどこまで出せるかというのがあるかと思うが、指摘も踏まえて検討していきたい。

(5) 令和6年度の運用の振り返り及び令和7年度の運用方針

【委員】

説明内容や市場の読み、令和7年度の計画ポートフォリオ、不確実な市場の中で中立に沿った運営を行うということ自体には賛成である。

ただ1つ、今後、何らかのアンダーウェイトとかオーバーウェイトというのを実際に投資判断できるかという問題がある。示して頂いた市場見通しはすごく分かりやすいが、これだけでオーバーウェイト、アンダーウェイトという判断をできるかという、なかなか難しい。やはり意思決定をするに当たっての根拠、数値的な裏づけみたいなものがあるほうが多分やりやすくなるのではないかと思う。

今回、参考資料にあるような数値データとか、あとは、特に市場ごとの割高・割安の情報というのを一覧で見られるようなものがあると、ある程度高い安いという事実に基づいて判断がしやすくなったりもする。割安・割高だけでは当然市場の動きを当てられないので、当然見通しと組合せて使うということにはなると思う。そういったところを今後、ベースの情報として整備していただいたい。

【事務局】

しっかりとした分析の裏づけが必要になってくるということで、ご指摘のとおりかと思う。本日は説明する時間がなかったが、参考資料に、市場関係の分析ということで、足元のインプライド・ボラティリティーや株式のバリュエーションの状況などを載せている。こういった分析や、参考としている経済環境コンサルの見方などを付け加えながら、委員会でも説明するように工夫していきたい。

【委員】

新年度、体制が整備されて、CIOを置いて新しいことをやるのであれば、ぜひ委員会にかけてもらって、CIOが独自でこういうことを取り組みたいといったことは、また議論させてもらいたい。

【事務局】

新しい年度の中で、しかるべき方をという形で準備を進めている。

以上