第52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6月24日（火） 11：10～12：25
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
 - ・徳島委員
4. 議 事
 - (1) 令和6年度各積立金の管理及び運用に関する運用報告書（地共連）
 - (2) 令和6年度の運用の振り返り及び令和7年度の資産配分状況
 - (3) 委託運用の振り返り（令和2年度～令和6年度）
 - (4) オルタナティブ資産への投資状況
 - (5) 令和6年度各積立金のリスク管理の状況（地共連）
 - (6) 退職等年金給付調整積立金の基本ポートフォリオの検証
 - (7) 運用力強化に係る取組の進捗状況

〈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年度の運用の振り返り及び令和7年度の資産配分状況

【委員】

投資判断の決定にあたり、不確実な市場の見通しだけで意思決定をするのはなかなか難しいと思うので、定量情報もセットで意思決定の材料にするのが良いと考える。

【委員】

外株の運用実績、1・2階と旧3階で0.2%と大きな差が出ているが、これはオルタナ要因だと理解してよろしいか。

【事務局】

ご認識のとおりである。

- (3) 委託運用の振り返り（令和2年度～令和6年度）

【委員】

上位 5 銘柄の個別銘柄要因の合計が資料に記載されているが、この上位 5 銘柄以外の銘柄では、プラスが出せていたのか。

【事務局】

一部の銘柄のマイナス寄与が大きいですが、それ以外の幅広い銘柄でもマイナス寄与しているのが、この 2 年間の状況である。

【委員】

コンサルを雇って分析をしているとのことなので、その結果はフィードバックしていただきたい。

一般的に株式を分析するときにはバリュウ、グロースに分けるが、日本とアメリカで全然違うところには注意をしていただきたい。

アメリカの場合は、S & P 500 で PBR 1 倍を割れているところはほとんどない。それに対して、日本の場合は、半分近くがまだ 1 倍以下である。

単に PBR でバリュウ、グロースに分けたときに本当にその分類で良いのかどうかについて、コンサルと十分に議論していただければと思う。

【事務局】

コンサルタントと、その辺も含めて議論していきたいと思う。

【委員】

アクティブ運用、特に外国株式は 1 つの論点として、本当に力量のある運用機関を採用できているかということがあるのではないかと思う。

採用した時点では良くても将来良いという保証はなくて、採用後にきちんと力を発揮できるマネジャーなのかどうか、そういうところも踏まえて検討し、収益力、リターンの向上につなげていただければと思う。

【事務局】

新規採用時に厳選したつもりだったが、その後、苦戦しているのだから、その辺も含めて見直しを考えていきたい。

(4) オルタナティブ資産への投資状況

【委員】

オルタナティブの時価は、ある程度タイムラグだとか、見せかけでちょっと比率が下がっている点も起き得ることを注意いただいた上で、過度な投資ペースにならない運営を行ってほしい。

(7) 運用力強化に係る取組の進捗状況

【委員】

「PRI のネットワークなども活用しながら」と書いてあるが、PRI 自身が何をしてくれるのか、コストをかけるわけなので、そこはどういうふうに検証する

のか、もしくはPRIに何かを要望するのか、そのあたりをご教示願いたい。

【事務局】

我々としても、加入した以上は、相応のメリットを得ないといけないと考えている。

PRIからきちんと情報収集しながら、PRIに入って良かったという意味があるかどうかは、引き続き考えていきたい。

【委員】

コメントとして、ESG・スチュワードシップ推進室を創設したとのことで、これはこの分野での活動を強化する上で大変結構なことだと思うので期待している。

質問として、ESG投資やスチュワードシップ活動のその取組として、国内アセットオーナーとの意見交換会等を実施と記載されているが、海外のアセットオーナーとの関係構築あるいは関係維持や意見交換についても状況を教示願いたい。

【事務局】

昨年度、海外出張に行った際にはニューヨーク市の公的年金と意見交換をしており、今年度以降も海外出張、オルタナの現地の視察なども含めて海外の公的年金とも接触をして、ESGの状況、組合員に対する説明責任をどのように果たしているかといったトピックスについて継続的に意見交換をしてまいりたいと考えている。

【事務局】

何をトピックとして相手と意見を交換して比較するかという意識を作る部分が非常に重要かと思うので、そうしたところの足場固めをしながら、海外に行く機会をうまく活用していきたいと考えている。

【委員】

地共連は厚生年金保険事業の将来にわたる安定的な運用、運営の一端も担っているので、GPIFとの連携、ノウハウの活用みたいなことを少し考えておいていただけたらなと思う。

以上