

資産運用委員会（平成 25 年 6 月 24 日開催）議事要旨

【開催日時】 平成 25 年 6 月 24 日（月）13 時 15 分～14 時 45 分

【開催会場】 中小機構 第一役員会議室

【議 題】 平成 24 年度 資産運用状況と評価について

【議事要旨】

事務局より平成 24 年度の運用状況について報告。

- 平成24年度は、上半期は欧州債務問題の再燃等により株安債券高の流れとなったが、下半期は米国の量的緩和第3弾（QE3）、政権交代に伴う日銀新体制による「大胆な金融緩和」への期待等から円安株高となり、運用環境は好転した。
- 平成24年度決算の運用益は3,543億円（前年度1,256億円）、運用利回りは4.56%（前年度1.62%）、年度末の運用資産は8兆278億円（前年度末7兆7,849億円）。
- 基本ポートフォリオとの乖離幅は許容乖離幅の範囲内。過去5ヶ年（平成20～24年度）の平均運用利回りは1.63%（幾何平均）。運用資産の約7割を占める満期保有目的の「国内債券（簿価）」等の資産が安定した収益を確保。
- 平成24年度末の繰越欠損金については、対前年度2,712億円縮減（平成23年度末は対前年度409億円減）。
- 運用資産の約2割を占める委託運用資産（国内株式、国内債券（時価）、外国株式、外国債券）の平成24年度の収益率は17.78%、超過収益率（委託運用資産の収益率－ベンチマーク収益率）は▲0.55%。

【主な質疑等】

（委員）平成 24 年度は、株式相場上昇の流れをしっかりとらえ、総合的に良い運用であったといえる。

（委員）インハウス保有債券について、潜在的にどの程度のリスクがあるのか。

（事務局）25 年 3 月末時点でインハウス保有債券全体は含み益の状況。個別には格付け、時価と複数の観点でウォッチしており、含み損銘柄や格付けの低い銘柄を一部保有しているが、全体としては影響は限定的である。

（委員）インハウス購入の債券で、国債と地方債のバランスをどのように考えているか。

（事務局）平成 24 年度は金利が低下したため、予定利率 1.0%をふまえ地方債を多く購入したが、この傾向が続くかは市場動向次第。金利水準が上昇すれば国債購入のウェイトが上がっていくと思われる。

（委員）インハウスのラダーポートフォリオは、キャッシュアウトフローとマッチしているか。今後、解約等でキャッシュアウトフローが増えた時のリスクをどのように考えているか。

（事務局）基本的には、現状の金利水準であれば掛金収入と債券のクーポン収入で共済金支出を賄えると考えますが、将来、キャッシュアウトフローが増えた際には、ラダーの金額を増やす、債券償還金の一部を再投資せず共済金支出

に充てる等の手段が考えられる。従って、キャッシュフロー上、資金が枯渇することはないと認識している。

(委員) 委託運用資産全体の安定性確保やバランスの観点から、マネージャー間の相関を継続的に把握しておく必要があるのではないか。

(事務局) 国内株式については先般の運用機関構成の見直し時にマネージャー間の相関をふまえている。他の資産も含めコンサルと協力し、次回に向け取り組んでいきたい。

(委員) 外国株式のパフォーマンスが長期的に良くない。配当課税等恒常的なコストによる影響もあるが、アクティブの運用報酬の大きさも勘案するなかで、今後も外国株式アクティブ運用を継続することについてどのように考えているか。

(事務局) 外国株式のパフォーマンスについては当方も気にしている。ただ、パフォーマンスが良いところもあり、低迷先については状況を把握し、改善を図る努力をしている。外国株式については、他の資産と比べて、恒常的にコストがかかることが確認できたので、その点も念頭に置いて運用のあり方を検討していきたい。

(委員) 平成 24 年度については、運用の基本方針に沿って適切に運用したと評価。委託運用資産は、複合ベンチマークに対する超過収益率はマイナスとなったが、想定の範囲内で安定的な運用が行われている。

(委員) マネージャーのリスクの取り方、マネージャー間の相関、運用報酬について、引き続きフォローすること。

以上