

平成27年度 第3回 資産運用委員会・議事要旨

【開催日時】 平成28年3月14日（月）15時00分～17時00分

【開催会場】 独立行政法人中小企業基盤整備機構 第一役員会議室

【議 題】

1. 基本ポートフォリオに係る検討課題
2. 現下の金利環境をふまえた対応について

【議事要旨】

事務局より、以下のとおり説明。

1. 基本ポートフォリオに係る検討課題
 - ・ 外国株式の政策ベンチマークは、従来の「MSCI KOKUSAI」から新興国株式を含む「MSCI ACWI ex Japan」に変更。外国債券の政策ベンチマークは、従来通り「シティ世界国債インデックス（除く日本）」を採用。
 - ・ 外貨建て資産の政策ベンチマークにおいては、従来と同様に「為替ヘッジなし」を採用。
 - ・ 国内債券の利回りが極端に低下している現在の市場環境を考慮し、国内債券（簿価）ラダー運用の目標残存年限構成について検討。
2. 現下の金利環境をふまえた対応について
 - ・ 平成28年1月29日に日銀がマイナス金利政策を導入した。マイナス金利の状況が長期化した場合、運用資産の約7割を占める国内債券（簿価）の利金収入減少等により、共済財政の安定性に影響が及ぶ可能性を懸念。
 - ・ 短期的な視点、長期的な視点で、どのような対応策が考えられるかご意見をいただきたい。

【主な質疑等】

1. 基本ポートフォリオに係る検討課題
 - （委員）外国株式の政策ベンチマークをMSCI ACWI ex Japanに変更、外国債券の政策ベンチマークをシティ世界国債インデックス（除く日本）で維持する事務局案は現実的判断と評価。
 - （委員）資産全体に対する外貨建て資産の割合が10%程度であれば、為替ヘッジなしで良いと思う。
 - （委員）国内債券（簿価）の目標残存年限構成は、向こう5年を目安としているのか、10年なのか。
 - （事務局）10年を目安とするのは厳しいので、5年程度を目安と考えている。但

し、マイナス金利がいつまで続くかわからない状況なので、固執することなく状況変化に応じ対応していく。

(委員) 事務局案について了承。

2. 現下の金利環境をふまえた対応について

(委員) 足元の状況だけを見て期待リターンを変えるのではなく現状を維持し、市場が落ち着いてから考えるのが良いのではないか。

(委員) マイナス金利が続いた場合、国内債券(簿価)の投資は利回りがマイナスの債券に投資するのか。

(事務局) 国債がマイナス金利であってもプラス利回りの一般債を購入している。マイナス利回りの債券を購入するつもりはない。

(委員) 小規模企業共済制度は長期的な制度であることから、マイナス金利がいつまで続くかわからない状況下で動く必要はない(利回りを上げるためにリスクをとる必要はない)。

(委員) 現時点で方向を決めて動くのは時期尚早。債券購入にあたり、マイナス金利を避けるために別のリスク(クレジットリスク等)を取っていることに留意する必要がある。

(委員) 相場環境に影響されないヘッジファンド、オルタナティブ運用等、投資対象の選択肢のバラエティを将来的に広げていくことができるよう、制度緩和、体制構築を中長期的に検討していくことが課題ではないか。

(委員) 現状の基本ポートフォリオの期待リターン2%程度を目指すことが厳しい状況。2%を目指すことになればリスクを取らなければならない。2%の目標を下げた方が良いのではないか。

(委員) 基本ポートフォリオを見直す時期の制度的な決まりはあるのか。期待リターン・リスクが変化しているなか、現状維持も好ましくないかもしれないが。

(事務局) 基本ポートフォリオを5年ごとに見直すような決まりはない。毎年効率性の検証を行い、効率性が損なわれていれば見直すこととなっている。

(事務局) 現状の期待リターン2%は高いのではないかとのご意見をいただいている。今は数字的なものが無いので、今後比較可能な数値をお示ししてご意見をいただきたい。

(委員) 基本ポートフォリオを再検討する際に、期待リターン・リスク、有効フロンティア等新しい情報で検討することになるのか。

(委員) その通り。マイナス金利等を受け期待リターンが下がった状況で、基

本ポートフォリオを考えるということ。

- (委員) 向こう 5 年程度を考えた場合、期待リターンを上げるためにリスクを取りに行くのは拙速ではないか。リスクは現状程度で留めた方が良いと思う。
- (委員) 基本ポートフォリオを決める際は、従来からリターン・リスク両にらみで下方リスク等を勘案し決めている。期待リターン獲得に縛られてリスクを取ることは難しい。むしろリスクを中心に考えた方が良いというのが当委員会の大勢ではないか。
- (委員) 次回は現状の期待リターン 2%に拘らずリスクを抑えた数値を出してもらい、具体的な数値を見ながら議論することとなる。