

平成27年度 第2回 資産運用委員会・議事要旨

【開催日時】 平成27年12月17日（木）16時00分～17時50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. 平成27年度上半期の資産運用状況について
2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について
3. 基本ポートフォリオに係る検討課題

【議事要旨】

事務局より、以下のとおり説明。

1. 平成27年度上半期の資産運用状況について
 - ・ 平成27年度上半期の金融市況は、8月以降の内外株式相場の下落（3月末比で9月末の日経平均▲9.5%、NYダウ▲8.4%）等から、厳しい資産運用環境にあった。
 - ・ 小規模企業共済資産では、リスク資産（国内外の株式、債券を市場で委託運用）を基本ポートフォリオで運用資産全体の18.3%と定め運用しているが、時価評価額が下落。他の満期保有目的の国内債券などの資産は安定的に運用。各資産の構成は、基本ポートフォリオから大きく乖離していない。
 - ・ 委託運用資産の平成27年度上半期のベンチマークに対する超過収益率は、小幅にアンダーパフォーマンスした。
2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について
 - ・ 9月末の運用資産実績、及び今後5年のリターン、リスクの予測を前提に検証したところ、基本ポートフォリオの効率的フロンティアからの乖離の程度は、前回検証時から拡大し（標準偏差で0.12%）、効率性が若干低下している可能性がある。
 - ・ 将来収支シミュレーション（平成27~36年度）からは、平成27年3月を始点とした場合既に繰越欠損金は解消されており、悲観シナリオにおいても今後は剰余金を確保した状態が継続される見込み。
3. 基本ポートフォリオに係る検討課題
 - ・ 基本ポートフォリオに係る検討課題において、事務局案について、また、他の検討事項があればご意見をいただきたい。

【主な質疑等】

1. 平成 27 年度上半期の資産運用状況について

- (委員) 内外株式のアクティブマネージャーのパフォーマンスはベンチマークとの差が小さすぎるのではないか。どの程度ベンチマークから乖離させた運用になっているのかアクティブ度合いを知りたい。
- (事務局) 内外株式ともアクティブ・シェアの報告を受け、スタイルに応じたリスクをとっているか確認している。一部のファンドを除き 50%以上のアクティブ・シェアとなっており、相応のリスクをとっていると考えている。
- (委員) 運用機関は、スチュワードシップ・コードの準拠により、従来よりも投資先企業と建設的対話を行っているか。
- (事務局) 企業側に ROE や JPX400 への採用を意識した動きが見られる等、以前より変化が見られる印象である。
- (委員) 運用状況については特段の問題なし。引続きアクティブマネージャーのリスクの取り方度合いをウォッチすること。

2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について

- (委員) リスクが大きくなっており、基本ポートフォリオの効率性が低下している可能性があるが、長期投資が前提であること、当初想定した目標を達成し得ることから、効率性は保たれていると言える。

3. 基本ポートフォリオに係る検討課題

- (委員) 政策ベンチマークとマネージャーベンチマークとの乖離が大きいので、パフォーマンス評価において実態がわかるよう工夫して欲しい。効率的フロンティアについては一つのシナリオだけでなく、複数のシナリオを用いた検討が必要ではないか。
- (事務局) シナリオの置き方で効率的フロンティアの形が変わるのは認識している。複層的に考えていきたい。
- (委員) フォワードルッキングは毎年作成しているので、前年のものと比較し効率的フロンティアの形状変化を勘案した信頼度合いを検証すると良いのではないか。
- (委員) 政策ベンチマークを検討するにあたり、パッシブ実現性は必須条件なのか検討して欲しい。
- (委員) ベンチマークのミスフィットの問題と合わせ、事務局の考え方を含め今後検討のテーマとして上げること。