

第112回資産運用委員会 議事要旨

1. 日時：令和8年2月4日（水）9：55～10：55
2. 場所：KKRホテル東京 11F 孔雀
3. 参加者：神野委員長、菅原委員長代理、宇野委員、小野委員、白須委員、
玉木委員、中嶋委員、林委員

4. 議事要旨

(1) 令和7年度第3四半期の運用の状況及び運用リスク管理の状況について

事務局から、厚生年金保険給付積立金、退職等年金給付積立金の令和7年度第3四半期の運用状況及び運用リスク管理の状況について説明があり、それぞれの積立金の管理運用の方針に則り運用が行われたこと、適切なリスク管理が行われたことが確認された。

委員からは、以下の意見等があった。

- ・運用環境の資料に関しては、政治的な不確実性を定性的・定量的のいずれかの形によって、影響が把握できるようにした方がいいのではないかと。
- ・資産全体の超過収益については預託金の影響が大きく、預託金の代替となるものを引き続き検討されたい。
- ・超過収益率の数値には預託金やオルタナ資産も加味されている。従来の4資産のベンチマークとの比較には限界があるとも考えられ、各資産の超過収益の状況や、マイナス超過収益の要因にも踏み込んだ議論も必要かもしれない。
- ・外国株式のアクティブ運用が、一部の銘柄主導の相場で劣後するのは一時的ではなく、構造の変化によるものと捉える場合、アクティブ戦略について対応策を準備する必要があるのではないかと。
- ・外国株式について、パッシブ運用をしていけばよしとするのではなく、パッシブ運用について改めて考え直すことやスタイル分散等についても検討されたい。

(2) 厚生年金保険給付積立金の基本ポートフォリオの検証について

事務局から、厚生年金保険給付積立金の基本ポートフォリオの検証の変更案について説明があり、委員からの意見等を踏まえつつ、事務局案の方向で進めることが確認された。

委員からは、以下の意見等があった。

- ・基本ポートフォリオの検証方法について、他機関とも意見交換を行い、全体としての水準向上に向けて努力されたい。
- ・標準報酬月額の上限の引き上げ等、制度的要因によって不連続な変化が生じる可能性もあるため、その点は引き続き注視し、検証をお願いしたい。

(3) 「日本版スチュワードシップ・コード第三次改訂版」の受入れについて

事務局から、スチュワードシップ・コード第三次改訂版の受入れへの対応について報告を行った。

以 上