

第 103 回運用委員会議事要旨

1. 日 時：平成 28 年 3 月 10 日（木）15:00～17:00
2. 場 所：年金積立金管理運用独立行政法人 大会議室
3. 参加者：・米澤委員長 ・堀江委員長代理 ・佐藤委員 ・清水委員
・菅家委員 ・武田委員

4. 議事要旨

(1) 「平成 28 年度計画（案）について」

質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 第 4 四半期の運用状況の公表は、7 月の業務概況書の公表と同時期に行うのか。
これまではどうだったのか。

事務局 これまでも業務概況書という 7 月に公表されるものの中に、1～3 月分の運用
状況を含めて公表していた。

委 員 1～3 月の運用状況だけを別途やるということはあるのか。

事務局 四半期の場合、簡易なベースで公表しているが、年度を通すといろいろな分析
評価もしなければならぬので、1～3 月分については年度を通して一本化して
公表している。

厚生労働省 法律上、年度の業務概況書を 1 年に 1 回適切な時期に公表することになって
おり、7 月までに毎年公表してきた。それでは不十分ということで途中の 3 四半
期はタイムリーに簡易な形で公表する仕組みになっている。

委 員 長期運用なので、四半期で公表すること自体がそんなに意味があるのかという
議論はあるが、1～3 月の運用状況を早めに出すことについてどう考えるか。

事務局 そもそも、一部委員から意見があったように四半期の報告を G P I F が本来や
るべきかという議論がまずあって、保有銘柄の公表などできる限り年次報告の情
報をより充実させようという動きになってきたが、今までにしてこなかった 1～
3 月の四半期報告を追加し、回数を増やすことについてどう考えるか。

委 員 3 月末の運用状況については、技術的にはいつ頃ならまとまるのか。

事務局 年度の場合には、監事や監査法人による監査も含めて最終的な数字を確認した
上で公表するので、速報的に公表している他の四半期とは手続きや開示内容も全
く異なっている。

委 員 四半期ごとに公表するのは良いが、「損・得」という出し方はいかがなものか。
評価損益という言葉なら良いが。

委 員 運用実績の公表のあり方については、今回の議論も踏まえ、今後は広報も充実
させるということもあり、再来年度以降どのようにしたらいいか、時間をかけて
別途どこかで議論することでどうか。

委員 四半期毎に運用実績の数字を出すのは、損得という意味のない誤解を招くという点で、あまり賛成ではない。もし今後この公表の回数を減らす方向にもっていくのであれば、28年度計画では四半期の公表日を特定するというのは違和感を覚える。

事務局 前回の記者会見でも、公表日の日程が動くのは政治的配慮ではないかと言われてしまっているので、今回は疑義を招かぬよう日程を事前にフィックスしたということ。

委員 28年度は事務局案でよいが、別途時間をかけて運用実績の公表のあり方については検討するということではいかがか。今回の段階では、この内容で確定させていただくが、次回委員会で年度予算の数字を含めた28年度計画全体を再度報告してもらう。

(2)「企業向けアンケート結果報告」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 今回初めてではあったが、試みとしては良かったのではないかなと思う。機関投資家とのミーティングで、資本政策や資本効率が非常に参考になったとのことだが、短期的な視点でのアドバイスに対する評価が分かれている。このことに関して、持続的な資本効率の改善に資するアドバイスになっているか等、比率だけでは読み取れない部分について、コメントの整理やヒアリングの工夫といった検討を今後してもらいたい。

委員 とても興味深いアンケート結果だと思う。企業から見ると、機関投資家は自社株買いや増配など、ややショートターミズムになっていて、あまり真っ当な質問をしてきてない。

ただ、機関投資家に聞けば、企業からは説得力ある説明が得られないという声も出してくると思う。ガバナンス元年だったわけで、おそらく両方とも現状は不十分なのだと理解すべきなのではないか。

事務局 今回のアンケートのそもそもの目的として、運用受託機関のスチュワードシップ・コードの評価にあたり、運用受託機関自身の説明だけでなく、企業にもヒアリングすることでより公平性をもたせること、また、今回両側から聞いて、できるだけ双方が納得してスチュワードシップ活動をやってもらえるようにというものの手がかりにできないかという意図で実施した。

委員 G P I Fは運用受託機関をきちんと指導する立場である。機関投資家は二極化しているという印象を受けたので、きちんと責任を果たしていただきたい。

委員 運用機関の言うことをそのまま聞くのではなく、裏をとるという活動をG P I Fがすることにより、運用機関の行動が本当に正しいのかどうかを確認するという意味で、非常に良い動機づけをすることができる。注意点は、企業でも中長期の企業価値を上げるということをどうすれば良いか分からないところもあるので、

今後は結果だけでなく、分析もすることで、良い効果があらわれるのではないかと。

委員 企業サイドに対するアンケートという意味では、非常に価値があると思う。企業サイドから見て、役立つ質問の情報があれば良いと思う。

事務局 UNPRI(国連責任投資原則)のグローバルボードミーティングが開かれ、そのときにこのアンケートの話をしたら、アセットオーナーとしては画期的なアプローチであるということで、彼らからもこういう手法に興味があると言われた。アセットオーナーとしてリードできるよう、できる限り期待に添えるように引き続き行ってまいりたい。

(3)「基本ポートフォリオの検証」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 検証方法としては、随分丁寧にやってくれたと思う。

委員 2年前に策定されたさまざまな前提条件をもとにして、我々は基本ポートフォリオの議論やったわけであるが、その前提条件が大きく変わっている。前提条件は、年金部会で審議されてオーソライズされたものが大臣の目標として示されたわけであるので、年金部会で今回の GPIF の検証をぜひレビューしていただきたい。

厚生労働省 そのような御意見が運用委員会の中で出たということは年金局内に持ち帰り、情報共有したい。

委員 ただ、運用委員会全体の意見ではなく、運用委員会の一部の委員から強い要望が出たという位置付けになると思う。

委員 もし、基本ポートフォリオの決定前に年金部会にフィードバックしていたのなら、今回の検証も年金部会にフィードバックするのが筋だと思うが、前回そういう年金部会とのやりとりをしていないのに、今回年金部会にフィードバックするのは誤解を与えるのではないかと。

委員 基本ポートフォリオの決定後に年金部会に報告されており、今回の検証結果も報告すれば良いのではないかと。

厚生労働省 GPIFの基本ポートフォリオ検証の内容を年金部会に報告する必要があるかという御意見だと思う。運用委員会でこういう御意見があったことは局内で共有したい。

委員 検証作業としては非常に丁寧にやられており、GPIFとして十分な検証をされていると思う。

委員 今回の検証に関して、市場に悪影響を与えることもないと思われるので、公表してもよいのではないかと。

事務局 前回の業務概況書では、基本ポートフォリオ策定のプロセスについて解説を加えているので、基本ポートフォリオの検証プロセスについても、同じように情報公開したい。

委 員 直近の賃金上昇率等、足下の数字を次回までに出してほしい。

委 員 次回の委員会で引き続き、検証の内容に絞って議論していきたい。

(4)「平成 27 年度第 3 四半期運用状況」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委 員 年金財政との関連でどのような運用が行われているのか、グラフで示したことは良いことだと思う。

(5)「リスク管理状況等の報告」について

質疑等はなかった。

以上