

第 105 回運用委員会議事要旨

1. 日 時：平成 28 年 4 月 15 日（金）10:00～11:30
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)「基本ポートフォリオの検証」について（第 3 回）

質疑等の概要は以下のとおりである。

- 委 員 ポートフォリオ検証結果について、独立して公表したことがあったか。
- 事務局 一昨年の 10 月末に基本ポートフォリオを変更したときは、公表しているが、検証結果については初めてである。
- 積立金の確保との関係でどのような状況になっているのかという点については、国民にきちんと今後御説明をしていく重要な要素であると考えている。
- 委 員 公表することは当然必要で、よいことであるが、この資料では国民が分かりづらいのではないか。
- 事務局 公表すると、特に経済系の記者は取材に来られると思う。そういう方々に対して、丁寧にブリーフィングを行う工夫をすることだと思う。
- 委 員 内容に問題はないが、伝え方として、予定積立金の確保について検証した結果、下方確率も低下しており問題ないと判断したという結論を最初に明記し、その詳細を表記する形の方が分かりやすい。
- 事務局 わかりやすいポイントをまとめたエグゼクティブサマリーをつけることを考えている。
- 委 員 エグゼクティブサマリーを必ずつけることとする。
- 事務局 検証した結果、結論としてこうなった、そもそも基本ポートフォリオはこういうものであるという順番でサマライズしたのも合わせて公表したい。
- 委 員 運用委員会としては、検証の内容はこれでよいということで確認した。説明の仕方については、工夫してもらいたい。
- 前回の委員会で本検証の結果と年金部会との関係について、厚労省のほうに検討をお願いしたが、その回答をお願いしたい。
- 厚生労働省 年金部会については、今年の上半期、まだ具体的な日程は決まっていないが、この検証結果が公表された際、それを資料として提出するということは考えられる。これまでの運用委員会で御議論いただいた LPS の話や情報開示の取り組みについても、年金部会にフィードバックする必要があるのではないかと考えている。
- 委 員 資料だけではなく、プロセスも含めて G P I F から検証内容を説明いただきました

い。

(2)「外国株式の運用機関の公募」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 周知方法に国際銀行協会を入れる提案をさせていただいた。外資系銀行の中に投資銀行も全て含まれている。ある系列の投資業が聞いていないということが起きないよう、コミュニケーションチャンネルの確保を引き続きお願いしたい。

事務局 外資でも大手は日本に子会社やオフィスを持っているので、今までどおりで問題ないと思っているが、海外のマネジャーの中には我々の取組みについてまで情報取得できていないところもあると思うので、英語でSNSによる発信や公募のホームページ掲載を行いたいと思っている。

また、日本で金商法上のライセンスを取得しているところでない委託ができないが、今回のマネジャー・エントリー制については、まだ日本でゲートキーパーがいらない、あるいは日本での登記が取れていない段階でも登録そのものだけ是可以るようにしたい。

(3)「業務方針の一部改正」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 大変すばらしい改善になったのではないかなと思う。これまでいろいろと意見を出してきたが、ほとんどその内容が反映されており、今後非常に期待できると思う。

(4)「平成27年度業務概況書の公表日に関する主な国会質疑」について

質疑等の概要は以下のとおりである。

委員 国会での議論の状況を承ったわけであるが、運用委員としても、何か答えを要求されているのか。

事務局 国会での議論について運用委員会としての受け止め方に関しても伺いたいと言われているので、御意見があればお願いしたい。

委員 今紹介された議論の中身というのは、まさにこの運用委員会でもされたものと理解をしている。そういう議論も踏まえ、GPIFの執行部としてこの年度計画を判断されたということだと思っており、そもそもこの年度計画は報告事項として議論されたわけである。

委員 運用委員会としては、来年度以降について公表のあり方そのものを検討するというので、皆さん方の理解を得たと思う。

運用委員を長くやってきたが、このように、政治の方から意見を求められるの

は、これまでの経験で初めてであり、戸惑っているのが正直なところ。

委員 1～3月の実績が公表されるのが7月というのは遅いのではないかと前回申し上げたが、その後じっくり考えてみて、被保険者の利益になるディスクロージャーというのは一体どういうものか運用委員会で議論していくべきではないかと思った。中身のある議論をするためには、海外の年金基金がどういう背景で公表の仕方やタイミングを選んでいるのか、あるいは、市場に与える影響を考慮した上で実質的な議論をする。調査には時間がかかると思うが、必要なことであり、言われたから今回だけ前倒しで公表するというのは、GPIFのあり方としていがかかという感じがする。そもそも、四半期ごとに公表することが好ましいかどうか、まだここでしっかりと議論しておらず、決めるに当たっては、資料をそろえてちゃんと脇を固めた上で議論するべき。

何よりも避けなければいけないのは、公表のタイムリーさということにこだわるあまり、タイミングだけ早めて、その結果、短期的な利益目的の投資家とか一部メディアだけを利する結果になるというのが一番よくない。投資原則に基づいたタイムリーディスクロージャーということを議論する必要があるのではないのか。ましてや、政治的な動機に基づく話というのは論外ではないかと思う。

委員 法律に基づく国内法人は、決算報告のタイミングというのは大体3カ月というルールが法律で定められている。したがって、7月の末というのは4カ月ぐらい経過しているわけだから遅いと受け止められるのはそういった意味で当然である。7月末になってしまうことについては、整合的な説明を改めてGPIFとしてきちんとやらなければいけないのではないか。

委員 今まで7月末までとルール化されていて、去年も特段遅いという話もなかった。そういう意味では、その範囲の中で今年は7月29日と明記している。

委員 資料を読むと、これまで7月上旬に概況書を公表していたが、何で今年は7月末なのかということについていろいろと質問されているわけである。それについては、事務局からの説明にあったように、10年間の歩みや保有銘柄の公表を理由にしている。例えば、10年間の歩みについては、昨年度の決算が出そろわないと10年間の総括の作業ができないのかというと、そんなことはない。

年度計画で決めたことであるが、そこはきちんと説明できるようにしてもらわないと困るのではないか。

事務局 確かに運用委員会でも、業務概況書の公表時期については前倒しできないかという議論があったが、GPIFとしては、この10年の歩みと保有銘柄の情報開示ということで時間がかかるという説明を申し上げてきた。特に、保有銘柄の公開に関しては、市場への影響もあり、ある程度の時間がかかると思っている。

委員から御指摘があった海外の年金基金の情報公開であるが、昨年度の委託調査研究等で資料を集めており、何らかの形で議論したいと考えている。

委員 ディスクロージャーの仕方については何度も委員から意見は出ていたもので、これを機に、国民へのディスクロージャーのあり方について混乱を起こさないとい

う観点も含めて、一度きちんと整理すべき。また、運用委員会で本件について過去に意見が出ていたのも事実で、それは議事要旨でも明らかになるので、意見があったことは伝えるべき。また、これまでの運用委員会の議論については、経緯も踏まえてこういう結論にしたという回答を用意した方がよい。

一方で、国会で議論されるたびに、それについて運用委員会として議論していくことや、回答をしていくことが果たして運用委員会の役割なのか。日程や発表の仕方について改善点があれば、誠意をもって意見を述べ、改善していくことが運用委員会の責任である。政治的な動機で再度議論するということが運用委員会の役割なのか、G P I Fや年金局はしっかり考えていかなければならない。

委 員 加えて、私もこういう経験は初めてだということも言っておきたい。

事務局 来年度以降のディスクロのあり方については、被保険者のためにわかりやすくというのが第一だと思う。きちんとしたディスクロのあり方について、今後できれば少し時間をとって御議論いただきたいと考えている。

委 員 投資原則では、株式が短期的には大きく変動するけれども、長期で見れば、ある程度収れんしていくということをちゃんとうたっているわけである。その観点から、フェアディスクロージャーという観点でノイズを大きく含む価格に基づいたディスクローズをタイムリーにやるということが、被保険者のためにいいディスクローズだとは全く思わない。我々は投資原則でもうたっているので、反論というか、きちんとした意見を言うべきと思う。

委 員 私も同じ意見で、運用実績を1時点で評価するのか、移動平均を使って評価するのがいいのかも含めて、議論していくことが必要である。我々も国民に誤解を与えないような形で説明するのも必要ではないか。

委 員 株式会社、G P I Fを含む独立行政法人、公益財団法人いずれも法律に基づいて決算処理を行っているので、そういう法人としての社会的な役割・使命を果たすということも合わせて、検討していかなければならない。

事務局 今日の議論の中味は、正式な手続きを踏んで議事要旨として出させていただくが、国会からの求めがあれば、本日の議論のポイントを簡単にまとめて説明することとしたい。

(5)「G P I F改革関連法案」について
質疑等はなかった。

以上